HEDGE ACCOUNTING (IFRS 7), NÍVEL DE EVIDENCIAÇÃO POR EMPRESAS ABERTAS BRASILEIRAS

INSTRUMENTOS FINANCEIROS/DERIVATIVOS

Ano 2024

FRANCISCO JOSÉ TURRA

HEDGE ACCOUNTING (IFRS 7), NÍVEL DE EVIDENCIAÇÃO POR EMPRESAS ABERTAS BRASILEIRAS

INSTRUMENTOS FINANCEIROS/DERIVATIVOS

Ano 2024

FRANCISCO JOSÉ TURRA

HEDGE ACCOUNTING (IFRS 7), nível de evidenciação por empresas abertas brasileiras - Instrumentos financeiros/derivados

Diagramação: Nataly Evilin Gayde
Correção: Yaiddy Paola Martinez
Indexação: Amanda Kelly da Costa Veiga
Revisão: O autor
Autor: Francisco José Turra

Dados Internacionais de Catalogação na Publicação (CIP)

T958 Turra, Francisco José
HEDGE ACCOUNTING (IFRS 7), nível de evidenciação por empresas abertas brasileiras - Instrumentos financeiros/derivados / Francisco José Turra. – Ponta Grossa - PR: Atena, 2024.

Formato: PDF
Requisitos de sistema: Adobe Acrobat Reader
Modo de acesso: World Wide Web
Inclui bibliografia
ISBN 978-65-258-2413-0
DOI: https://doi.org/10.22533/at.ed.130242204

1. Finanças empresariais. I. Turra, Francisco José. II. Título.
CDD 658.1

Elaborado por Bibliotecária Janaina Ramos – CRB-8/9166

Atena Editora
Ponta Grossa – Paraná – Brasil
Telefone: +55 (42) 3323-5493
www.atenaeditora.com.br
contato@atenaeditora.com.br

DECLARAÇÃO DO AUTOR

O autor desta obra: 1. Atesta não possuir qualquer interesse comercial que constitua um conflito de interesses em relação ao conteúdo publicado; 2. Declara que participou ativamente da construção dos respectivos manuscritos, preferencialmente na: a) Concepção do estudo, e/ou aquisição de dados, e/ou análise e interpretação de dados; b) Elaboração do artigo ou revisão com vistas a tornar o material intelectualmente relevante; c) Aprovação final do manuscrito para submissão.; 3. Certifica que o texto publicado está completamente isento de dados e/ou resultados fraudulentos; 4. Confirma a citação e a referência correta de todos os dados e de interpretações de dados de outras pesquisas; 5. Reconhece ter informado todas as fontes de financiamento recebidas para a consecução da pesquisa; 6. Autoriza a edição da obra, que incluem os registros de ficha catalográfica, ISBN, DOI e demais indexadores, projeto visual e criação de capa, diagramação de miolo, assim como lançamento e divulgação da mesma conforme critérios da Atena Editora.

CIÊNCIAS HUMANAS E SOCIAIS APLICADAS

DECLARAÇÃO DA EDITORA

A Atena Editora declara, para os devidos fins de direito, que: 1. A presente publicação constitui apenas transferência temporária dos direitos autorais, direito sobre a publicação, inclusive não constitui responsabilidade solidária na criação dos manuscritos publicados, nos termos previstos na Lei sobre direitos autorais (Lei 9610/98), no art. 184 do Código Penal e no art. 927 do Código Civil; 2. Autoriza e incentiva os autores a assinarem contratos com repositórios institucionais, com fins exclusivos de divulgação da obra, desde que com o devido reconhecimento de autoria e edição e sem qualquer finalidade comercial; 3. Todos os e-book são *open access, desta forma* não os comercializa em seu site, sites parceiros, plataformas de *e-commerce,* ou qualquer outro meio virtual ou físico, portanto, está isenta de repasses de direitos autorais aos autores; 4. Todos os membros do conselho editorial são doutores e vinculados a instituições de ensino superior públicas, conforme recomendação da CAPES para obtenção do Qualis livro; 5. Não cede, comercializa ou autoriza a utilização dos nomes e e-mails dos autores, bem como nenhum outro dado dos mesmos, para qualquer finalidade que não o escopo da divulgação desta obra.

AGRADECIMENTOS

Agradeço aos meus familiares, em especial, às minhas amadas filhas Mariana e Gabriela, e a todos que contribuíram para a elaboração deste livro.

"Plantar uma árvore, ter um filho e escrever um livro: três coisas que toda pessoa deve fazer durante a vida" (José Marti, poeta cubano).

O autor, mestre e doutor em várias áreas das ciências sociais, está finalizando a tarefa com a dedicação e competência profissional que são seus apanágios. A satisfação do dever cumprido completa-se ao divulgar um trabalho cuja qualidade e natureza podem contribuir para o desenvolvimento socioeconômico por meio do aprimoramento da informação contábil.

O trabalho hora apresentado tem o rigor científico de uma dissertação de mestrado apresentada na Universidade Presbiteriana Mackenzie, e seu tema foi aprovado e apresentado em numerosos eventos e publicações científicas, fato que o credenciam como uma obra importante para diversas comunidades sociais como acadêmicos, profissionais das áreas de contabilidade, administração e finanças, e órgãos governamentais, de auditagem e fiscalização, entre outras.

Esta obra analisa o nível de divulgação dos instrumentos financeiros das empresas brasileiras, não financeiras, e verifica sua aderência às normas do CPC 40 das *International Finacial Reporting Standards (IFRS 7)*.

A pesquisa científica realizada comprovou minuciosamente por meio de metodologia estatística que o nível de aderência das empresas está comprometedoramente aquém do prescrito pelas normas, com poucas exceções. Esta conclusão pode servir de base, entre outras finalidades, para orientar políticas públicas ou, como no caso, evldenciar falha ou omissão no cumprimento de preceitos do *IFRS 7*.

Situações recentes de falhas no processo de auditagem, como no caso das "Lojas Americanas", são evidências de falhas nos registros e evidenciação contábeis. Falhas dessa natureza podem ser responsáveis por grandes prejuízos para a sociedade, o que implica, necessariamente, na sua correção.

Cumprimento o autor que teve a coragem de abordar um tema relevante e espinhoso, alcançando resultados que confirmam falhas no processo de auditagem. Tais falhas revelam a necessidade de que o trabalho de auditagem seja realizado por profissionais competentes e independentes.

Faço votos que o texto chegue às instâncias processuais devidas e, que seu entendimento, colabore para minimizar ou corrigir as possíveis falhas na aderência da evidenciação contábil aos padrões internacionais das *IFRS 7*.

Prof. Dr. Luiz Carlos Jacob Perera
Doutor em Administração pela Universidade de São Paulo;
Pós-Doutor pela Université Pierre Mendès France, Grenoble, France.

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

ABRASCA: Associação Brasileira das Companhias Abertas

ADR: *American Depositary Receipts*

APIMEC: Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais

BACEN: Banco Central do Brasil

BM&F: Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros

CFC: Conselho Federal de Contabilidade

CMN: Conselho Monetário Nacional

CNI: Confederação Nacional da Indústria

CPC: Comitê de Pronunciamentos Contábeis

CVM: Comissão de Valores Mobiliários

FASB: *Financial Accounting Standards Board*

FEBRABAN: Federação Brasileira de Bancos

FIPECAFI: Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuariais e Financeiras

IAS: *International Accounting Standards*

IASB: *International Accounting Standards Board*

IASC: *International Accounting Standards Committee*

IBRACON: *Instituto dos Auditores Independentes do Brasil*

IFRS: *International Financial Reporting Standards*

ROE: *Return on Equity*

SEC: *Securities Exchange Commission*

SUSEP: Superintendência de Seguros Privados

RESUMO

Este estudo buscou verificar os níveis de evidenciação da IFRS 7/CPC 40 – "Instrumentos Financeiros: Divulgações" por empresas abertas brasileiras. Este estudo utilizou-se de metodologia quantitativa, do tipo descritivo quanto aos seus objetivos, e documental - análise de conteúdo. A população é composta pelas 172 maiores empresas abertas brasileiras não financeiras, que resultou em uma amostra de 70 empresas. Os dados foram obtidos por meio das demonstrações financeiras e notas explicativas das empresas abertas referentes à 31 de dezembro de 2014, disponíveis no site da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e no banco de dados da Economática. Utilizou-se um índice de evidenciação, baseado no atendimento aos requisitos normativos do CPC 40, para determinar o nível de evidenciação das empresas. A amostra foi dividida em dois grupos para cada característica analisada, calculou-se as médias e desvios padrões de cada grupo, seguido da aplicação de testes de médias para determinar a influência de cada característica em relação ao nível de evidenciação. Os principais resultados sugerem influência das características relativas ao porte e ADR em relação ao nível de evidenciação das empresas. As características relativas aos setores regulamentados, grau de endividamento, desempenho e lucratividade, não mostram ser relevantes para o nível de evidenciação das empresas. Considerando a obrigatoriedade da norma, seria de esperar-se o atendimento integral, ou seja, níveis de divulgação de 100%, o que de fato não ocorre, tendo a média geral de evidenciação ficado em 70,45%. Diante disto, pode-se inferir, por um lado, falta de investimentos em competência pessoal e operacional de grande parte das empresas - apenas 3 das empresas analisadas atingiram o nível de evidenciação de 100% -, e, por outro lado, complacência das empresas de auditoria externa que aceitam esta situação sem esclarecimento nas notas explicativas.

PALAVRAS-CHAVE: instrumentos financeiros; CPC 40; divulgação; nível de evidenciação.

ABSTRACT

The objective of this study was to verify the disclosure level of the financial instruments (IRFS 7/CPC 40) of Brazilian public companies don 12/31/2014. For that, quantitative method was used, descriptive as to its objectives, and documental - content analysis. The population is composed by the 172 largest non financial companies registered at CVM, which resulted in a sample of 70 companies. The data was obtained at the CVM website and in the Economatica's data base. A disclosure index based on regulatory CPC 40's requiriments was used to determine the disclosure levels. To analyse the influence of each characteristic in the level of disclosure, the sample was divided in two groups, the average of disclosure for each group and its pattern deviation were calculated, and tests of averages were applied to verify the certainty of the results. The main results suggest that characteristics relating to the size and ADR influence the level of disclosure of the companies. The characteristics related to regulated industries, indebtedness, performance and profitability are not relevant to the level of disclosure. Considering the obligatority of the standard, it would be expected the full disclosure - disclosure levels of 100% - but in reality it does not occur once the overall average of disclosure is 70.45%. This fact may infer lack of investment in staff competence and operational of most companies - only 3 of the analised companies reached the level of disclosure of 100% - and, on the other hand, complacency of the external audit firms to accept this situation without clarifying the explanatory notes.

KEYWORDS: *financial instruments; CPC 40; disclosure; level of disclosure.*

SUMÁRIO

CAPÍTULO 1 .... **1**

INTRODUÇÃO

1.1 CONTEXTUALIZAÇÃO 1

1.2 QUESTÃO DE PESQUISA 4

1.3 OBJETIVO GERAL 4

1.4 OBJETIVOS ESPECÍFICOS 4

1.5 HIPÓTESES DE PESQUISA 5

1.5.1 Nível de evidenciação e porte da empresa 5

1.5.2 Nível de evidenciação e setor da economia 5

1.5.3 Nível de evidenciação e grau de endividamento 6

1.5.4 Nível de evidenciação e desempenho 6

1.5.5 Nível de evidenciação e participação em programa de ADR 7

1.5.6 Nível de evidenciação e Lucratividade 7

1.6 JUSTIFICATIVA 8

1.7 ESTRUTURA DO TRABALHO 9

CAPÍTULO 2 .... **11**

REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 A CONTABILIDADE E SUAS FUNÇÕES 11

2.2 A CONTABILIDADE: INSTRUMENTO INFORMACIONAL 13

2.2.1 Conteúdo informacional da contabilidade 14

2.2.2 A contabilidade e seu papel econômico 15

2.3 TEORIA DA DIVULGAÇÃO 16

2.3.1 Pesquisas e a Teoria da Divulgação 18

2.3.2 Divulgação e contabilidade 19

2.4 EVIDENCIAÇÃO CONTÁBIL E O CPC 40 20

2.5 INSTRUMENTOS FINANCEIROS 21

2.5.1 Conceito 22

2.5.2 Derivativos 22
2.5.3 Tipos de derivativos 24
2.5.4 CPC 38 28
2.6 CONCEITUANDO O HEDGE ACCOUNTING 29
2.6.1 Normas sobre evidenciação 30
2.6.2 Instrumentos de *hedge* 30
2.6.3 Objeto de *hedge* 31
2.6.4 Tipos de *hedge* 31
2.6.5 EFETIVIDADE DO *HEDGE* 32
CAPÍTULO 3 .... *34*
PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS
3.1 TIPO E MÉTODO DE PESQUISA 34
3.2 PROCEDIMENTO DE COLETA DE DADOS 35
3.3 POPULAÇÃO E AMOSTRA 35
3.4 PROCEDIMENTO DE TRATAMENTO DE DADOS 38
3.4.1 Nível de Evidenciação do CPC 40 38
3.4.2 Descrição e caracterização específicas 40
3.4.3 Tratamento de Dados 41
CAPÍTULO 4 42
APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS
4.1 NÍVEL DE EVIDENCIAÇÃO DO CPC 40 42
4.2 ANÁLISE DAS DIVULGAÇÕES DO *HEDGE* DE VALOR JUSTO (HVJ) 45
4.3 ANÁLISE DAS DIVULGAÇÕES DO *HEDGE* DE FLUXO DE CAIXA (HFC) 49
4.4 ANÁLISE DAS DIVULGAÇÕES DO *HEDGE* DE INVESTIMENTO LÍQUIDO EM OPERAÇÕES NO EXTERIOR (HILOE) 55
4.5 ANÁLISE DA INFLUÊNCIA DE CARACTERÍSTICAS SOBRE O NÍVEL DE EVIDENCIAÇÃO DO CPC 40 57
4.5.1 Nível de evidenciação e porte 57

INTRODUÇÃO

Este livro foi concebido a partir de pesquisas realizadas pelo autor, que embasaram uma dissertação de mestrado apresentada no Programa de Pós-Graduação em Contabilidade e Finanças da Universidade Presbiteriana Mackenzie (UPM-SP).

1.1 CONTEXTUALIZAÇÃO

A 1ª década do século XXI é conhecida mundialmente, para a contabilidade, como a Convergência para as Normas Internacionais. Tais normas estão sendo construídas desde 1973 pelo, então, *International Accounting Standards Committe* (IASC), transformado, em 2001, para *International Accounting Standards Board* (IASB). Durante a "época *IASC*", as normas intencionais ja existiam, porém, na prática, eram pouco adotadas. Eram citadas como uma referência contábil intencional, mas pouco praticadas pelas empresas, uma vez que estas respeitavam as normas locais de seus países.

Segundo Zarzeski (1996), o advento da globalização dos mercados financeiros internacionais, em meados da década de 90, aumentou a necessidade de uniformizar os padrões contábeis internacionalmente. A linguagem contábil única tem por finalidade propiciar aos usuários das demonstrações financeiras maior grau de comparabilidade e confiabilidade, o que contribui, por conseguinte, para o aumento do poder de análise dos usuários no processo de tomada de decisões.

Dessa forma, a adoção do *International Financial Reporting Standards* (IFRS) pelos principais mercados financeiros vem ganhando força no cenário internacional. O IFRS é o padrão de normas contábeis desenvolvido pelo IASB com o intuito de estabelecer um único padrão contábil de alta qualidade, que seja adotado e aceito globalmente pelos mercados financeiros.

Soderstrom e Sun (2008) afirmaram que a interpretação e o entendimento das demonstrações financeiras em nível internacional sempre foram influenciados por características econômicos, sociais, políticos e culturais ao redor do mundo, fato que originou uma diversidade de padrões contábeis e diferentes formas de divulgação das informações financeiras.

Vários países passaram a adotar as normas internacionais de contabilidade (IFRS) como obrigatórias para a divulgação das demonstrações financeiras de empresas. Esse é o caso da Austrália (2005), da União Europeia (2005), da China (2006) e da Turquia (2008). Atualmente, mais de 130 países requerem ou permitem a utilização do IFRS como padrão contábil para a apresentação de demonstrações financeiras (IASB, 2011).

A Comissão de Valores Mobiliários (CVM), órgão brasileiro legalmente responsável, emitiu a Instrução CVM nº 457/07, tornando obrigatórias para as empresas abertas a elaboração e a publicação de demonstrações contábeis de acordo com as IFRSs, a partir de 2010.

A criação do Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) contribuiu com o processo de adoção às normas internacionais de contabilidade em nosso país, sendo a figura central na emissão das normas contábeis. O CPC é um órgão formado pelas seguintes entidades: Associação Brasileira das Companhias Abertas (ABRASCA), Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais (APIMEC), Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros (BM&F), Conselho Federal de Contabilidade (CFC), Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuariais e Financeiras (FIPECAFI) e Instituto dos Auditores Independentes do Brasil (IBRACON). Adicionalmente, a CVM, o Banco Central do Brasil (BACEN), a Superintendência de Seguros Privados (SUSEP), a Secretaria da Receita Federal, a Federação Brasileira de Bancos (FEBRABAN) e a Confederação Nacional da Indústria (CNI) participam como observadores do CPC.

Existem linhas de pesquisas na literatura internacional que estudam a avaliação da convergência de práticas contábeis. Uma delas é a pesquisa de Peng et al. (2008), a qual possui foco no *compliance* das empresas durante a adoção de um novo padrão de contabilidade. Essa linha de pesquisa é impulsionada pela preocupação de que a convergência a um novo padrão de contabilidade pode não levar necessariamente à convergência efetiva das práticas contábeis. Isso aconteceria se as empresas não estivessem em conformidade com os padrões de mensuração e divulgação exigidos pelos órgãos reguladores. Assim, afirmam, ainda, que a aplicação do IFRS em países com economia em desenvolvimento ou em transição é questionável, tendo em vista a falta de estrutura para monitorar as decisões dos gerentes, relativas ao processo de definições, acerca da publicação e evidenciação das demonstrações financeiras.

Peng et al. (2008) afirmam que os padrões desenvolvidos pelo IASB são, prioritariamente, desenvolvidos para países com mercado de capitais desenvolvidos. Aliam-se aí outros ascpectos relevantes, como: a assimilação do conhecimento por parte das empresas, o treinamento dos profissionais da área, a adaptação dos controles internos das empresas para a preparação das demonstrações financeiras e a dificuldade inerente à adoção inicial de um novo padrão de contabilidade. Surgem, portanto, questionamentos acerca do nível de conformidade relativo à evidenciação contábil e de *compliance,* contido nas publicações de empresas brasileiras com os padrões internacionais, Neste sentido, podem aumentar pelo fato de que o país não possui um mercado financeiro e econômico desenvolvidos e consolidados.

Lopes e Martins (2005) afirmam que tais incertezas podem ainda ser potencializadas quando analisadas do ponto de vista da origem do ambiente jurídico dos países. Destaca-se, ainda, a diferença entre nações com origem legal baseada no *common law* (ambiente jurídico baseado em princípios, práticas e costumes com forte proteção aos investidores, de origem Inglesa e adotado pelos EUA, Canadá e Austrália), e *code law* (ambiente jurídico baseado em regras legais, de origem Romana, adotado em países como França, Alemanha e Brasil)

Os países de sistema jurídico codificado oferecem proteção mais fraca aos investidores, tanto com relação às leis, mais fracas ou ausentes, como à sua aplicação, como demonstra Weffort (2005). Essas fragilidades podem resultar, além de menor proteção aos investidores, inibição ao desenvolvimento do mercado de capitais e, consequentemente, desestímulo à prática e à qualidade da evidenciação.

Acrescentam-se as dificuldades observadas por usuários e preparadores das demonstrações contábeis para alcançar uma clara compreensão e aplicação dos critérios contábeis de evidenciação de instrumentos financeiros, especialmente aquelas relacionadas a derivativos. Para tanto, a questão que remanesce é a de analisar se as transações, envolvendo esses instrumentos estão sendo adequadamente evidenciadas nas demonstrações contábeis.

No contexto da economia mundial, os derivativos são considerados um importante instrumento de proteção contra riscos de oscilação de preços e taxas, sendo amplamente utilizados pelas empresas como o principal instrumento do processo de gerenciamento de riscos, afirmam Securato e Securato (2005). Entretanto, a utilização de derivativos como um instrumento de proteção contra riscos, combinada com uma ausência ou deficiência no processo de gerenciamento dos riscos associados, pode resultar em desastres financeiros e, eventualmente, levar as empresas ao seu colapso.

Segundo Crespi e Perera (2014), no Brasil, podem ser mencionados os recentes casos de perdas com derivativos cambiais, envolvendo empresas abertas como a Sadia e Aracruz, e, no âmbito internacional, os casos de instituições financeiras como *Lehman Brothers, Societé Generale e Barings*.

A CVM, por meio da Instrução CVM nº 235 de 23 de março de 1995, introduziu as normas sobre a evidenciação de instrumentos financeiros no Brasil, exigindo a divulgação, em nota explicativa, das operações nos mercados derivativos. O mesmo órgão editou a Instrução nº 475, em 17 de dezembro de 2008, tornando obrigatória a apresentação de informações qualitativas e quantitativas sobre instrumentos financeiros, em nota explicativa específica, podendo ser reconhecidos ou não como ativos ou passivos em seu balanço patrimonial, assim como a divulgação de análise de sensibilidade desses instrumentos.

Com o desenvolvimento e a sofisticação do mercado de derivativos no Brasil e uma maior utilização desses instrumentos financeiros pelas empresas como mecanismo de proteção, arbitragem ou especulação, torna-se necessário que as transações com esses instrumentos sejam evidenciadas de uma maneira objetiva e compreensível aos usuários das demonstrações contábeis.

Em linhas gerais, pode-se considerar que a adoção das IFRSs e, em particular da IFRS 7 – *Financial Instruments: Disclosures*, correspondente ao CPC 40 – Instrumentos Financeiros: Divulgação, traz por si só um enorme desafio não só às empresas e aos órgãos reguladores, bem como aos contadores, auditores, acadêmicos e analistas de mercado. No Brasil, tal fato é potencializado pelos seguintes fatores: ambiente jurídico (*code law*), estágio de desenvolvimento do mercado de capitais e governança corporativa das empresas com perfil de capital concentrado em acionistas controladores. Acrescenta-se, a complexidade de tais instrumentos e os elevados custos associados a essa divulgação.

1.2 QUESTÃO DE PESQUISA

A adoção às normas internacionais de contabilidade no Brasil representa um grande esforço de órgãos reguladores, empresas abertas, empresas de auditoria e profissionais de contabilidade. Além disso, a evidenciação contábil é uma peça-chave no processo de prover informação aos usuários das demonstrações financeiras. Levando em conta essas premissas, o presente estudo procura responder à seguinte questão de pesquisa: **Qual o nível de evidenciação dos instrumentos financeiros - IFRS 7 / CPC 40 - adotado por empresas abertas brasileiras?**

1.3 OBJETIVO GERAL

O objetivo geral desta pesquisa é verificar o nível de evidenciação contábil relativo aos instrumentos financeiros adotado por empresas abertas brasileiras em relação às exigências do IFRS 7 / CPC 40, aplicáveis a partir dos exercícios de dezembro de 2010 (Deliberação CVM nº 604, de 19 de novembro de 2009).

1.4 OBJETIVOS ESPECÍFICOS

Constituem objetivos específicos deste trabalho verificar o nível de evidenciação contábil obrigatório pelo CPC 40 de empresas abertas brasileiras, vis-à-vis às características relativas: i) ao porte da empresa; ii) ao setor da economia; iii) ao grau de endividamento; iv) ao desempenho; v) à participação em ADR, e; vi) à lucratividade.

Os fatores escolhidos exercem influência significativa sobre o nível de evidenciação da norma contábil CPC 40 nas empresas, conforme estudos anteriores citados no ítem 1.5.

1.5 HIPÓTESES DE PESQUISA

As definições das variáveis serão ora contempladas e, ainda, nos itens 3.4.2. e 4.5. deste trabalho. Consideram-se as seguintes hipóteses de pesquisa:

1.5.1 Nível de evidenciação e porte da empresa

A teoria econômica, intuição e evidência empírica sugerem que o porte da empresa influencia positivamente o nível de evidenciação obrigatório das empresas.

Segundo Owusu-Ansah (1998), as empresas de maior porte tendem a ser entidades com diversos tipos de negócios e operações espalhadas em diferentes regiões geográficas. Consequentemente, a administração central de tais empresas tende a demandar mais fortemente sistemas de informações internos capazes de fornecer informações em tempo real para a tomada de decisões estratégicas e operacionais, quando comparadas com empresas de menor abrangência operacional. Ainda, segundo o autor, a expectativa é a de que os custos de divulgação sejam reduzidos proporcionalmente, à medida que o porte da empresa aumenta. Dessa forma, pode-se esperar que empresas de maior porte (medido pelo logarítimo neperiano do ativo total) terão, provavelmente, mais recursos financeiros, conhecimento técnico e sistemas de informação para atender aos requisitos de órgãos reguladores e governamentais, principalmente se tais requisitos forem de natureza tão complexa quanto os relativos à convergência a um novo padrão contábil, conforme Palmer (2008), Stanga (1976) e Wallace e Naser (1995). A variável porte teria uma associação positiva com evidenciação na medida em que empresas maiores possuem maior demanda dos *stakeholders* por informações, além de maiores departamentos de contabilidade e de uma maior diluição dos custo de evidenciação, afirma Murcia (2009).

H_{A1}: O nível de evidenciação obrigatório relativo ao CPC 40 aplicável nas demonstrações contábeis de empresas brasileiras é maior em empresas com maior porte em relação ao nível de evidenciação de empresas com menor porte.

1.5.2 Nível de evidenciação e setor da economia

É esperado que as empresas de um determinado setor da economia possuam níveis de evidenciação semelhantes entre si, dadas as peculiaridades inerentes do ambiente externo no qual estão inseridas. Em contrapartida, quando comparadas com empresas de outros setores, entende-se haver diferenças nos padrões de divulgação, segundo Palmer

(2008), Stanga (1976) e Wallace e Naser (1995).

Adicionalmente, os órgãos regulatórios que impactam alguns setores da economia podem exercer maior ou menor grau de influência sobre o nível de evidenciação obrigatório das empresas que fazem parte do seu escopo de atuação, de acordo com Owusu-Ansah (1998), Stanga (1976).

H_{A2}: O nível de evidenciação obrigatório relativo ao CPC 40 aplicável nas demonstrações contábeis e empresas brasileiras é maior para setores econômicos regulamentados em relação ao nível de evidenciação para setores não regulamentados.

1.5.3 Nível de evidenciação e grau de endividamento

Empresas com maior grau de endividamento (medido pelo passivo total (PT) sobre o patrimônio líquido (PL) tendem a divulgar um maior nível de informações ao mercado, pois precisam satisfazer a necessidade de informações de seus credores de curto e longo prazo, afirmam Owusu-Ansah (1998), Palmer (2008) e Wallace e Naser (1995).

Um maior nível de divulgação tende a reduzir a assimetria informacional e, por conseguinte, o custo de capital das empresas, conforme Alencar (2007), Botosan (1997), Lima (2007) e Sengupta (1998). Tal fato, teoricamente, potencializaria o interesse das empresas com maior grau de endividamento, levando-as a adotar as melhores práticas com relação ao nível e à qualidade da evidenciação. A associação positiva se justificaria já que empresas mais endividadas são pressionadas a manterem um nível de divulgação mais transparente com o mercado, a fim de atender às exigências dos credores, de acordo com Figueiredo, Famá e Silveira (2005).

H_{A3}: O nível de evidenciação obrigatório relativo ao CPC 40 aplicável nas demonstrações contábeis e empresas brasileiras é maior em empresas que possuem maior grau de endividamento em relação ao nível de evidenciação em empresas com menor grau de endividamento.

1.5.4 Nível de evidenciação e desempenho

O desempenho apresentado pelas empresas, medido pelo retorno sobre o patrimônio líquido, ou *Return on Equity* (ROE), possui a tendência de estar positivamente relacionado com o nível de evidenciação apresentado em um determinado período. Quando as empresas apresentam melhor desempenho, a administração, teoricamente, possui maior incentivo para divulgar informações mais detalhadas aos investidores, pois um melhor nível de evidenciação fornece mais segurança aos investidores sobre a veracidade dos resultados da empresa. Consequentemente, os investidores tendem, então, a concordar

com aumentos dos incentivos aos administradores, conforme Owusu-Ansah (1998), Singhvi e Desai (1971) e Wallace e Naser (1995).

H_{A4}: O nível de evidenciação obrigatório relativo ao CPC 40 aplicável nas demonstrações contábeis e empresas brasileiras é maior em empresas que apresentam desempenho maior em relação ao nível de evidenciação em empresas com menor desempenho.

1.5.5 Nível de evidenciação e participação em programa de ADR

Zarzeski (1996) estudou o impacto das características culturais sobre o nível de evidenciação voluntária de empresas abertas situadas em sete países, correlacionando o índice de evidenciação com a variável exposição ao mercado internacional, mensurada a partir da proxy vendas ao mercado externo sobre o total de vendas. A autora concluiu que a exposição ao mercado internacional está correlacionada com melhor nível de evidenciação voluntária.

Lima et al. (2013) identificaram que empresas brasileiras com participação no programa de ADR tendem a adotar maior número de requisitos obrigatórios oriundos dos pronunciamentos e orientações técnicas do CPC, sendo submetidas ao rigor legal americano para tais programas. Dessa forma, entende-se que a participação no programa de ADR pode influenciar o nível de evidenciação das empresas abertas brasileiras.

H_{A5}: O nível de evidenciação obrigatório relativo ao CPC 40 aplicável nas demonstrações contábeis e empresas brasileiras é maior em empresas com participação em programas de ADR, em relação ao nível de evidenciação em empresas sem participação em ADR.

1.5.6 Nível de evidenciação e Lucratividade

A lucratividade da empresa é medida pelo lucro antes do imposto de renda. É esperada a relação positiva entre o nível de evidenciação e a lucratividade, também analisada, em pesquisas brasileiras, conforme Brito et al. (2007), Moreira e Puga (2000). A relação positiva da evidenciação com a variável de desempenho financeiro, lucratividade, dar-se-ia em função do interesse dos administradores em reportar melhores resultados aos acionistas e partes interessadas, afirma Segura (2011).

H_{A6}: O nível de evidenciação obrigatório relativo ao CPC 40 aplicável nas demonstrações contábeis e empresas brasileiras é maior para empresas mais lucrativas em relação ao nível de evidenciação para empresas menos lucrativas.

O Quadro 1 apresenta o resumo dos achados na literatura internacional e nacional acerca das características das empresas e os seus impactos no nível de evidenciação das empresas estudadas.

Quadro 1: Nível de evidenciação e características das empresas

Característica	Relação esperada
Porte	Positiva
Setor Regulamentado	Positiva
Grau de endividamento	Positiva
Desempenho	Positiva
Participação no programa de ADRs	Positiva
Lucratividade	Positiva

FONTE: Elaborada pelo Autor (2015).

1.6 JUSTIFICATIVA

A globalização dos mercados financeiros aumenta a pressão sobre as organizações quanto à prestação de contas de suas ações perante a sociedade, no que tange a seu desempenho operacional e à sua estratégia de negócios em longo prazo. A prestação de contas não é considerada um artefato superficial dentro do contexto dos mercados financeiros. Prestar contas à sociedade de forma fidedigna, zelar pelos direitos de acionistas e manter uma estrutura de governança corporativa diferenciada são atitudes fundamentais para a sobrevivência de empresas abertas. Assim, a evidenciação contábil apresenta-se como uma ferramenta importante na redução da assimetria informacional entre os gestores e os acionistas e demais *stakeholders*.

No Brasil, a CVM, órgão brasileiro legalmente responsável, emitiu a Instrução CVM nº 457/07, tornando obrigatórias às empresas abertas a elaboração e a publicação de demonstrações contábeis de acordo com as IFRSs, a partir de 2010. Com o processo de convergência das demonstrações contábeis ao IFRS, a tarefa de evidenciar adequadamente os eventos que modificaram a situação patrimonial e financeira das empresas aos usuários das demonstrações contábeis torna-se ainda mais complexa. Isso se deve não somente à dificuldade inerente ao processo de transição a um novo padrão de contabilidade – oriunda da necessidade de atualização dos profissionais da área, adaptação das empresas de auditoria aos novos pronunciamentos, modificação/adaptação dos controles internos das empresas –, mas também ao tempo escasso exigido por parte dos órgãos reguladores brasileiros para a implementação dos novos padrões de contabilidade.

Considerando-se que o fenômeno de evidenciação contábil dos instrumentos financeiros é recente no Brasil, torna-se apropriado conhecer, primeiramente, qual o nível de conformidade das empresas abertas com relação à evidenciação obrigatória para instrumentos financeiros exigida pelos CPCs.

Para melhor entendimento do fenômeno, busca-se, ainda, investigar quais características das empresas abertas no Brasil estão relacionadas a um melhor nível de evidenciação nas demonstrações financeiras.

A literatura sobre o assunto ainda é relativamente incipiente, o que contribui para a relevância deste estudo. Estudos prévios na literatura nacional e internacional exploraram o nível de evidenciação de instrumentos financeiros, tais como os de Birt et al. (2013), Carvalho (2014), Lopes, Galdi e Lima (2009), Lima (2007), Malacrida e Yamamoto (2005), Malaquias et al. (2010), Mapuranga et al. (2011), Murcia (2009), Oliveira e Lemes, (2011) Pereira et al. (2008) e Santos et al. (2014).

Este estudo possui abordagem própria, considerando-se: 1) o período estudado (2014); 2) o número de empresas de sua amostra (70 empresas); 3) as questões a serem analisadas com relação ao nível de evidenciação; 4) e as questões em relação à influência de características das empresas e o nível de evidenciação (porte, setor da economia, grau de endividamento, desempenho, participação de ADR e lucratividade).

De forma geral, espera-se que o estudo contribua para a evolução do processo de divulgação das informações do CPC 40 e de aderência às normas internacionais de contabilidade no Brasil, auxiliando as empresas, elaboradores das informações, auditores, órgãos reguladores, estudiosos e demais entidades e profissionais envolvidos com o fenômeno. Pretende-se, ainda, que o estudo contribua para o amadurecimento da pesquisa e melhoria contínua sobre o nível de evidenciação das empresas abertas pós-adoção dos padrões internacionais, tendo em vista não somente a extensão de sua análise, como já citado anteriormente, mas também o fato de que o fenômeno em questão é recente e de relevância para a contabilidade no Brasil.

Este estudo poderá mostrar aos órgãos reguladores, empresas e auditores, o estágio em que se encontra o nível de evidenciação real e o desejado, e contribuir assim para o aprimoramento do cumprimento das normas de evidenciação obrigatórias na emissão dos relatórios financeiras por empresas brasileiras.

1.7 ESTRUTURA DO TRABALHO

O capítulo 1 contém o problema, o objetivo geral e específicos, as hipóteses, a justificativa e a estrutura do trabalho.

O capítulo 2 trata do referencial teórico acerca dos objetivos da contabilidade, da informação contábil, das características qualitativas da informação contábil, da relação entre informação contábil e de mercado de capitais, da Teoria da Divulgação e sua relação com pesquisas empíricas e a contabilidade, da evidenciação contábil, do CPC, de **i**nstrumentos financeiros, de derivativos, tipos de derivativos, e de *hedge accounting* (instrumentos de *hedge*,objeto de *hedge*, tipos de *hedge* e efetividade do *hedge*).

O capítulo 3 discorre sobre os procedimentos metodológicos: o tipo e método de pesquisa, o procedimento de coleta de dados, a população e a amostra e os procedimenos de tratamento de dados.

O capítulo 4 aborda a apresentação e a análise dos resultados. O capítulo 5 traz as considerações finais.

E, por fim, expõem-se as referências bibliográficas utilizadas para a elaboração deste estudo.

REFERENCIAL TEÓRICO

O referencial teórico deste trabalho divide-se em sete seções. A seção 2.1 apresenta as funções da contabilidade. A seção 2.2 aborda a contabilidade como instrumento informacional - sua confiabilidade informacional e sua relação com o mercado de capitais. A seção 2.3 discorre sobre a Teoria da Divulgação - sua aplicação em pesquisas empíricas e sua relação com a contabilidade. A seção 2.4 trata da evidenciação contábil. A seção 2.5 versa sobre o CPC - Comitê de Pronunciamentos Contábeis. A seção 2.6 apresenta informações sobre instrumentos financeiros (sua definição e conceitos relacionados a derivativos). Por último, a seção 2.7 aborda a contabilidade de *hedge* (instrumentos de *hedge*, objetos de *hedge*, tipos de *hedge* e efetividade do *hedge*).

2.1 A CONTABILIDADE E SUAS FUNÇÕES

A necessidade dos homens em controlar a sua riqueza, na medida em que ele dimencionava os controles na contagem de seus rebanhos, caça e pesca, vem do momento em que deixaram de ser nômades e passaram à condição de sedentários, começando a lidar com a agricultura e pecuária. Essas evidências já indicariam a prática de uma forma rudimentar de contabilidade (IUDÍCIBUS, 2009).

Assim, alguns autores afirmam que a contabilidade surgiu no período da pré-história. Antes mesmo do surgimento da escrita e das primeiras civilizações, há indícios de sinais da existência de contas utilizadas pelos homens primitivos (HENDRIKSEN; VAN BREDA, 2009). Com a evolução da civilização, a contabilidade passou a dimencionar ainda a riqueza produzida com a produção de instrumentos rudimentares de caça, pesca e agricultura. Acrescenta-se que o registro e o controle de observações sobre os recursos naturais disponíveis em uma determinada região e as formas rudimentares disponíveis para este fim poderiam ser consideradas informações úteis para a tomada de decisão e em termos de sobrevivência.

Os objetivos de uma contabilidade rudimentar daquele período possivelmente seriam os mesmos do contexto presente, considerando-se que o homem primitivo, em busca de sua sobrevivência, deslocava-se de uma região para outra à medida que os recursos naturais e animais disponíveis se esgotavam em uma determinada região.

A contabilidade tinha finalidade em seu início de prover informações apenas aos seus proprietários, não existindo, assim, preocupação com outros usuários das informações. Com a evolução econômica e social dos grandes centros comerciais da Europa, a partir do século XVI, inicia-se a preocupação também com o usuário externo, pelo interesse de investidores em financiar expedições marítimas expansionistas e a conquista de novos mercados.

A importância da contabilidade e a natureza das informações prestadas a investidores nas chamadas empresas de capital conjunto se verificam naquela época (HENDRIKSEN; VAN BREDA, 2009):

> As necessidades financeiras das viagens desses grandes exploradores levaram ao desenvolvimento da empresa de capital conjunto, que teria uma importância muito grande para a contabilidade. Essas empresas podiam ser vistas como extensões das *commendas* italianas e predecessoras das modernas sociedades por ações. Os indivíduos reuniam-se para financiar um empreendimento, cada um recebendo direitos de participação proporcionais a seus investimentos. No final do empreendimento, os investidores eram reembolsados pelo total dos resultados, daí o termo participação de liquidação. Uma das primeiras empresas de capital conjunto a serem formadas foi a Companhia das Índias Orientais pela Inglaterra em 1600. Um dilema imediato era o de que geralmente não havia dinheiro suficiente, ao final de uma viagem, para entregar aos investidores, que recebiam participações na viagem seguinte, em lugar de dinheiro: o antecessor do dividendo em ações. Ao se sobreporem participações de liquidação a participações de liquidação, tornava-se necessária alguma contabilidade extremamente complexa [...].

Como resultado da crise do mercado de ações em 1929, nasce a preocupação com a padronização da informação contábil e verifica-se a criação da *Securities and Exchange Commission* (SEC) em 1934. Um dos motivos da crise se atribuiu aos contadores e à falta de uniformidade nas práticas contábeis adotadas pelas empresas.

A falta de um conjunto inteligente e sensato de normas contábeis que orientasse a preparação de tais demonstrações resultou em erros na tomada de decisões econômicas. As demonstrações financeiras em que os investidores se baseavam para tomar decisões de comprar, vender ou manter posições acionárias eram desinformativas, afirmam Carvalho, Leme e Costa (2009).

De acordo com a Estrutura Conceitual para a Elaboração e Apresentação das Demonstrações Contábeis, do CPC, relativo à padronização de normas e práticas contábeis, define-se que:

> O objetivo do relatório contábil-financeiro com propósito generalizado é fornecer informações contábil-financeiras acerca da entidade que reporta essa informação (*reporting entity*) que sejam úteis a investidores existentes e empotencial, a credores por empréstimos e a outros credores, quando da tomada decisão ligada ao fornecimento de recursos para a entidade. Essas decisões envolvem comprar, vender ou manter participações em instrumentos patrimoniais e em instrumentos de dívida, e a oferecer ou disponibilizar empréstimos ou outras formas de crédito.

Assim, o encargo para empresas e preparadores das demonstrações contábeis é o de oferecer informações úteis a um grande número de usuários, com clareza e precisão, permitindo o acesso a informações objetivas e confiáveis à comunidade externa usuária. Trata-se, portanto, de uma atribuição difícil diante de um contexto de mercado financeiro

desenvolvido e competitivo, com instrumentos financeiros complexos de uso pelas empresas, evocando conhecimentos interdisciplinares e atributivos, além de preparo e discernimeno para tomadas de decisões acerca de escolhas contábeis.

2.2 A CONTABILIDADE: INSTRUMENTO INFORMACIONAL

A informação contábil pode ser entendida como fruto do processo contábil, conceito definido por Lopes e Martins (2005): “O processo contábil é composto pelas etapas de reconhecimento, mensuração e evidenciação das atividades econômicas, sendo resultado de um amplo conjunto de forças econômicas, sociais, institucionais e políticas [...]”.

Ainda, segundo Lopes e Martins (2005), a evidenciação é a etapa que envolve a ação de demonstrar, para os usuários externos à organização, o processo de reconhecimento e de mensuração realizado. Esta é precedida pela etapa de reconhecimento que envolve o processo de classificação da ação de natureza econômica, seguida da mensuração, a etapa posterior à do reconhecimento. Assim, o processo contábil se consolida na elaboração e na divulgação da informação contábil.

Para Yamamoto e Salotti (2006), a informação contábil relaciona-se aos objetivos da contabilidade de mensurar o conjunto de eventos econômicos e comunicar os resultados das entidades às partes interessadas, constituindo um de seus principais produtos.

Do ponto de vista de Bushman e Smith (2001), a informação contábil atua como agente de redução de incertezas no mercado de capitais, impactando diretamente o fluxo de investimentos, a produtividade e o valor da firma, por meio de sua utilização, sob três perspectivas:(1) identificação de investimentos rentáveis; (2) redução da assimetria entre gestores e investidores;(3) ferramenta de controle sobre a ação dos gestores, a fim de que as ações sejam tomadas para o incremento da riqueza da empresa.

De acordo com Buckland (1991), a informação poderia ser conceituada por três significados, assim descritos: (i) a informação como processo: mostra que a informação muda o conhecimento de alguém e é situacional. A ação de relatar ou o fato de começar a relatar sobre algo caracteriza a informação como processo – é o ato de informar um objeto, um documento, um dado, um fato, um evento. A relevância do dado ou fato é situacional e depende do nível de conhecimento de quem recebe a informação no momento da recepção; (ii) a informação como conhecimento: tem uma de suas formas quando reduz as incertezas; (iii) a informação como algo abstrato: refere-se aos objetos que são considerados informativos em suas características físicas, tais como o dado e os documentos expressos, descritos ou representados por alguma forma física como o sinal, o texto ou a sua comunicação.

Dessa forma, a informação contábil se insere nas duas primeiras definições de Buckland, uma vez que esta pode influenciar e mudar o conhecimento de seus usuários sobre a empresa a qual se refere e, assim, diminuir a assimetria informacional entre gestores e investidores, por conseguinte, contribuindo para a redução da incerteza a respeito do desempenho futuro da empresa.

2.2.1 Conteúdo informacional da contabilidade

A informação contábil deve proporcionar confiabilidade informacional para que atinja o objetivo de fornecer informações úteis aos seus usuários para a tomada de decisões. A confiabilidade da informação contábil tem relação com a aceitação da contabilidade por parte de seus usuários como uma fonte de informações válidas que os auxiliará não só na compreensão dos eventos econômicos e financeiros que impactaram a situação patrimonial da empresa, mas também no seu julgamento quanto à capacidade de geração futura de caixa da empresa.

A estrutura conceitual básica de contabilidade, vigente no Brasil anteriormente à promulgação da Lei 11.638/07, era baseada na Deliberação CVM n. 29/86 e na Resolução CFC n. 750/93, a qual define os princípios de contabilidade aceitos em território nacional. Em janeiro de 2008, o CPC emitiu o Pronunciamento Conceitual Básico – Estrutura Conceitual para a Elaboração e Apresentação das Demonstrações Contábeis baseado no *Framework for Preparation and Presentation of Financial Statements* do IASB. Tal pronunciamento foi aprovado pela CVM, por meio da Deliberação n. 539/08, e pelo CFC, com a Resolução n. 1121/08. A estrutura conceitual básica de contabilidade do CPC, em plena consonância com o IFRS, um dois principais padrões de contabilidade estudados e aplicados no mundo, aceito em mais de 130 países (o outro é o USGAAP, princípios contábeis geralmente aceitos nos Estados Unidos), fornece a base para que todos os demais pronunciamentos também o sejam.

De acordo com a estrutura conceitual do IASB (2011), duas são as características qualitativas fundamentais das demonstrações contábeis a obrigatoriamente serem sempre observadas: relevância e representação fidedigna.

2.2.2 A contabilidade e seu papel econômico

Para Wurgler (1999), o papel fundamental da economia é alocar os recursos de capital escassos de forma eficiente. O capital é utilizado supostamente em setores, projetos e empresas que tenham altos retornos, em detrimento daqueles que apresentarem retornos inferiores. Antes de discorrer sobre o papel da contabilidade financeira no mercado de capitais, é necessário conceituar brevemente o que é o mercado de capitais e qual a sua contribuição para o desenvolvimento econômico da sociedade.

Assim, o grande municiador de recursos permanentes para a economia, em virtude da ligação que efetua entre os que possuem capacidade de poupança, ou seja, os investidores, e aqueles carentes de recurso de longo prazo, ou seja, que apresentam déficits de investimento, assumindo um papel dos mais relevantes no processo de desenvolvimento econômico, é o mercado de capitais, afirma Assaf Neto (2003). Ele acrescenta ainda que o mercado de capitais está estruturado de forma a suprir as necessidades de investimentos dos agentes econômicos, por meio de diversas modalidades de financiamentos de médio e longo prazo para capital de giro e capital fixo.

As empresas atuam como as principais entidades que demandam recursos no mercado de capitais para financiar suas atividades e seu crescimento no longo prazo. Ao tomar recursos no mercado de capitais, as empresas assumem o compromisso com os seus credores – investidores institucionais, governos, acionistas minoritários, instituições financeiras etc. – de remunerá-los adequadamente pelo capital investido. Securato e Securato (2009) corroboram com Assaf Neto (2001), acrescentando que o mercado de capitais supre a lacuna deixada pelo mercado de crédito com a estruturação de operações e produtos para intermediação de recursos de investidores para empresas que precisam de recursos de longo prazo.

Lopes e Martins (2005) enfatizam que no mercado de capitais, além do fluxo de recursos, existe também o fluxo de informações. Para que os investidores possam tomar decisões sobre como e onde vão alocar os seus recursos dentre os diversos ativos disponíveis do mercado financeiro, faz-se necessário que existam informações úteis e relevantes acerca do desempenho dos ativos (empresas), assim como mecanismos eficazes de monitoramento e controle de desempenho. Dentro desse contexto, a contabilidade detém um papel fundamental no mercado de capitais como fonte de informação para os investidores e demais intermediários financeiros.

A informação contábil aumenta a capacidade da contabilidade em alterar/influenciar as decisões dos usuários acerca de seus investimentos ao oferecer qualidade informacional conforme prevê a estrutura conceitual do IASB e do FASB – como relevância, confiabilidade, compreensibilidade, comparabilidade, neutralidade e integridade. Em linha

com essa afirmação, Healy e Palepu (2001) afirmam que as normas contábeis regulam as alternativas de divulgação disponíveis aos administradores na apresentação das demonstrações financeiras.

Este tipo de regulamentação reduz potencialmente os custos de processamento para os usuários das demonstrações financeiras, ao fornecer uma linguagem comumente aceita que os Administradores podem utilizar para comunicar o desempenho operacional das empresas e as tendências futuras aos investidores, sendo a contabilidade relevante ao mercado financeiro como fonte de informação relacionada ao desempenho dos ativos financeiros do mercado.

Pode-se, então, concluir que as informações contábeis possuem a faculdade de influenciar diretamente o comportamento dos preços dos ativos no mercado.

Lopes e Martins (2005) declaram que os preços do mercado financeiro refletem as expectativas dos agentes econômicos acerca do futuro da empresa e da economia. Dessa forma, a relação – entre a informação advinda da contabilidade e esses preços – indica que as expectativas dos agentes estão sendo alteradas.

2.3 TEORIA DA DIVULGAÇÃO

Lima (2007) define que o conjunto total de divulgação de uma empresa não está contido apenas na parcela da informação que é regulada por lei, mas também na veiculação de toda informação que seja útil para a tomada de decisões pelos *stakeholders*. Ainda, segundo o autor, a divulgação pode ser tanto compulsória – ou seja, abrangendo os requerimentos de informações para registro de empresas abertas e as demais informações periódicas expedidas pela CVM ou órgãos reguladores similares de cada país – quanto voluntária – aquela que envolve a divulgação de informações que não são obrigatórias por lei, mas que oferecem maior transparência para a empresa no âmbito corporativo. De fato, a divulgação voluntária é uma prática que demonstra transparência das empresas junto ao mercado e pode trazer benefícios às empresas que adotam essa política.

A divulgação de informações financeiras aos *stakeholders* é considerada peça-chave para a alocação de recursos eficientemente no mercado de capitais. Com ela, os investidores estariam mais aptos a tomar decisões de investimento relativas aos papéis das empresas.

Bushee e Noe (2000) corroboram ao afirmar que a melhoria da qualidade da divulgação traz benefícios à empresa, ao auxiliá-la a se tornar mais atrativa para investidores.

Verrecchia (2001) apresenta uma revisão completa de toda a literatura acerca da divulgação das informações de empresas abertas ao mercado em sua publicação no

Journal of Accounting and Economics, e afirma que não existe nenhuma teoria abrangente ou única sobre divulgação. O autor acrescenta ainda que não existe um paradigma central, ou uma compreensão única para pesquisas futuras, a respeito de uma teoria integrada sobre divulgação, ao contrário, a literatura sobre o assunto é caracterizada por um diversificado leque de modelos com base econômica.

Adicionalmente, a qualidade da divulgação pode ser vista como um fator fundamental na redução do custo de capital das empresas por reduzir a assimetria informacional entre credores e investidores com relação ao desempenho das empresas (BOTOSAN, 1997; SENGUPTA, 1998).

Segundo Yamamoto e Salotti (2006), a divulgação não deve ser confundida com a informação – seu sentido é mais amplo e está fundamentado na Teoria da Divulgação. Healy e Palepu (2001) corroboram ao afirmar que a demanda pela divulgação de informações surge da necessidade de redução da assimetria informacional e conflitos de agência entre Administradores e investidores externos.

Dye (2001), por sua vez, publicou também estudo no *Journal of Accounting and Economics,* que consistiu em uma avaliação crítica dos conceitos apresentados por Verrecchia (2001). Dye (2001) concorda parcialmente com Verrecchia (2001), ao considerar que a teoria da divulgação, todavia, não possui literatura suficiente para ser considerada madura. Segundo Dye (2001), a literatura sobre a divulgação obrigatória necessita de avanços por parte do meio acadêmico no que diz respeito à divulgação obrigatória; entretanto, a literatura sobre divulgação voluntária pode ser considerada consistente e classificada como desenvolvida, sendo sua premissa central o fato de que os administradores farão a divulgação de informações voluntárias, desde que estas sejam favoráveis para a entidade, do contrário não são divulgadas.

Verrecchia (2001) propõe a classificação sobre a pesquisa de divulgação de informações em contabilidade em três categorias abrangentes, que são:

I. divulgação baseada em associação (*association-based disclosure*);

II. divulgação baseada em julgamento (*discretionary-based disclosure*);

III. divulgação baseada em eficiência (*effiency-based disclosure*).

A não-divulgação dessa informação levaria o mercado a interpretar que as perspectivas financeiras dos próximos anos são ruins. A racionalidade inerente é a de que, em uma transação de compra e venda de um determinado bem, o comprador interpreta as informações não divulgadas acerca do bem como negativas, afirmam Yamamoto e Salotti (2006). Healy e Palepu (2001) mencionam que os administradores podem reduzir o custo de capital ao reduzir a assimetria informacional por meio da divulgação voluntária.

Verrecchia (2001) complementa ainda que o comprometimento da empresa em preparar os seus demonstrativos financeiros de acordo com as normas e práticas de contabilidade o mais transparentes possível auxilia na redução da assimetria informacional.

2.3.1 Pesquisas e a Teoria da Divulgação

Vários estudos sobre a divulgação de informações pode ser encontrada na literatura brasileira e internacional. Neste contexto, alguns estudos podem ser citados, tais como:

Malacrida e Yamamoto (2013) analisaram que, a partir da divulgação da demonstração de fluxo de caixa voluntária por empresas abertas brasileiras durante o período de 2000 a 2007, o lucro operacional é mais relevante do que o fluxo de caixa operacional para predizer o fluxo de caixa futuro da empresa e que os *accruals* são relevantes para a predição do fluxo de caixa operacional futuro, corroborando com os resultados obtidos previamente na literatura internacional. A relação positiva do disclosure com as variáveis de desempenho financeiro, Lucro e Rentabilidade, dar-se-ia em função do interesse dos administradores em reportar melhores resultados aos acionistas e partes interessadas (PEREIRA et al., 2008).

Lima (2007), por meio da teoria da divulgação, estudou a relação entre o nível de divulgação e o custo da dívida de empresas brasileiras, e verificou, de forma similar, aos estudos internacionais, que o nível de divulgação voluntário possui relação inversa com o custo da dívida das empresas. Alencar (2005), por sua vez, estudou a relação entre nível de divulgação e custo de capital próprio em empresas abertas brasileiras, concluindo que o nível de divulgação possui relação negativa com o custo de capital próprio. Lopes (2001), Sarlo Neto et al. (2003) e Silva e Fávero (2007) estudaram o impacto da divulgação contábil na variação dos preços das ações de empresas brasileiras e verificaram que as variáveis como lucro líquido, lucro operacional, receita e dividendos distribuídos impactaram o preço das ações.

Stanga (1976) afirma, em seu trabalho, que a extensão da divulgação está relacionada com o setor de atuação. Assim, em setores regulamentados, o nível de divulgação tende a ser maior do que em outros setores. No contexto desse trabalho, entende-se por setores regulamentados aqueles ligados diretamente a uma agência reguladora ou que seja concessionária de algum serviço público, conforme enumerado no trabalho de Grotti (2006). Outros estudos de Yamamoto (2005) e Lima (2007) indicaram resultados que confirmam os pressupostos da teoria da divulgação, confirmando que a existência de diferenças entre o nível de evidenciação de empresas de diferentes setores da economia e na relação entre custo de capital e setores da economia.

2.3.2 Divulgação e contabilidade

Segundo Iudicíbus (2004), o objetivo da contabilidade é fornecer aos usuários, independentemente de sua natureza, um conjunto básico de informações que, presumivelmente, deveria atender igualmente bem a todos os tipos de usuários.

Para o IASB (2011), o objetivo das demonstrações contábeis é fornecer informações sobre a posição patrimonial e financeira, o desempenho e as mudanças na posição financeira da entidade. Dessa forma, pode-se concluir que, sendo o objetivo principal da contabilidade fornecer informações financeiras aos seus usuários para que eles mesmos possam tomar decisões. Tal objetivo somente pode ser alcançado com base na evidenciação dos eventos e transações que afetaram a posição patrimonial e financeira da empresa durante determinado período.

Em consonância com Iudicíbus et al. (2013), Hendriksen e Van Breda (2009) afirmam que o objetivo essencial da divulgação financeira é o fornecimento de informações que permitam aos investidores, particularmente àqueles desprovidos de autoridade para especificar a informação que desejam, efetuar previsões sobre os fluxos futuros de caixa da empresa. Para que essa informação seja útil, ela deve ser relevante, i.e., deve ser oportuna e ter valor preditivo. Hendriksen e Van Breda (2009) expõem ainda que existem três conceitos de evidenciação: (i) divulgação adequada: pressupõe um volume mínimo de divulgação compatível com o objetivo de evitar que as demonstrações sejam enganadoras; (ii) divulgação justa: pressupõe um objetivo ético de tratamento equitativo de todos os leitores em potencial; (iii) divulgação completa: pressupõe a apresentação de toda informação relevante.

Iudicíbus (2004) enfatiza que a evidenciação é um compromisso inalienável da contabilidade com seus usuários e com os próprios objetivos. As formas de evidenciação podem variar, mas a essência é sempre a mesma: apresentar informação quantitativa e qualitativa de maneira ordenada, a fim de proporcionar uma base adequada de informação aos usuários. Ainda, segundo os autores, a divulgação apropriada de informação relevante para os investidores e outros usuários deve ser adequada, justa e completa, não havendo diferença real entre os conceitos.

O CPC, por meio de seu Pronunciamento 26, confirma essa orientação ao relacionar os seguintes itens com evidenciação obrigatória nas demonstrações financeiras de uma entidade: balanço patrimonial ao final do período; demonstrações: do resultado do período, do resultado abrangente do período, das mutações do patrimônio líquido do período, dos fluxos de caixa do período, do valor adicionado do período (obrigatória para empresas abertas); notas explicativas, compreendendo um resumo das políticas contábeis significativas; informações explanatórias, e parecer do auditor independente.

O CPC não obriga a evidenciação voluntária dos seguintes itens, entretanto não faz objeções quanto à sua apresentação: relatório de administração, de ambientais e sociais; demonstração do valor adicionado do período (recomendável para empresas fechadas).

2.4 EVIDENCIAÇÃO CONTÁBIL E O CPC 40

Para a doutrina e literatura, um dos principais objetivos da contabilidade é propiciar, por meio da divulgação financeira, informações apropriadas e relevantes aos usuários da contabilidade para fins de tomada de decisões econômicas.

Considerando-se os acionistas e outros investidores como foco principal da contabilidade, a divulgação de informações financeiras estaria associada à apresentação de dados para o ótimo funcionamento de mercados eficientes de capitais, disponibilizando informações que possibilitem a predição das tendências futuras e de variabilidade dos dividendos, assim como a associação entre rentabilidades futuras e o mercado, conforme Hendriksen e Van Bred (2009). Assume-se a premissa de que informações financeiras consideradas úteis e preparadas para atender as necessidades de investidores e credores também teriam utilidade para os demais interessados, como funcionários, clientes, órgãos do governo e o público em geral, em face da ausência de conhecimento acerca de suas decisões.

A interpretação dos demonstrativos contábeis seria tarefa única e exclusivamente reservada aos especialistas em contabilidade e finanças, mas esforços deveriam ser envidados para que o leitor médio possua melhores conhecimentos na área contábil e financeira, ressaltando que, para interpretações mais profundas, a entrada em ação dos verdadeiros especialistas seria indispensável, de acordo com Iudícibus (2009).

O IBGC, mediante seu Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa, indica como partes interessadas os indivíduos ou entidades que assumem algum tipo de risco, direto ou indireto, relacionado à atividade de uma empresa, como sócios, empregados, clientes, fornecedores, governo, comunidade da região ou área de atuação da empresa – os *stakeholders*.

Dessa forma, deveria ser assegurado aos *stakeholders* o acesso às informações de seu interesse, além daquelas exigidas por lei ou regulamento. Ao mesmo tempo, as empresas devem reconhecer as tendências internacionais e as exigências da sociedade, preparando relatórios de acordo com os padrões internacionalmente aceitos.

Como destacado por Iudícibus (2009), entretanto, nem sempre uma interpretação adequada das informações divulgadas por uma empresa seria acessível a todas as partes interessadas, em decorrência da complexidade de seus negócios ou transações estruturadas, especialmente aqueles envolvendo a utilização de instrumentos financeiros.

De acordo com Pereira et al. (2008), a necessidade simultânea de atender a diversos interesses pressupõe uma função com objetivos múltiplos que resulta em sérios problemas na definição de critérios lógicos para a tomada de decisão e avaliação de desempenho, "acaba-se servindo a nenhum". Em outras palavras, a divulgação de informações financeiras deve evitar a utilização de uma linguagem rebuscada, de forma a tornar a informação compreensível e acessível a todos os seus usuários. É imprescindível, porém, que esses usuários possuam um conhecimento mínimo sobre finanças e contabilidade, assim como das normas contábeis aplicáveis a esses instrumentos.

Ressalta-se que uma divulgação padronizada, como requerida pelas normas internacionais de contabilidade e recomendada pelos auditores externos, pode não atender às necessidades dos usuários da informação contábil, se resultar em excesso de informações que nada contribuem ou acrescentam para efeito de tomada de decisões econômicas.

Segundo o CPC 40, a divulgação de informações sobre instrumentos financeiros deve propiciar aos usuários das demonstrações contábeis a avaliação da: (i) relevância do instrumento financeiro na posição patrimonial e financeira de uma entidade e para o seu desempenho; (ii) natureza e da extensão dos riscos associados aos instrumentos financeiros e a sua exposição durante o período e ao fim do período contábil, bem como a (iii) maneira segundo a qual a entidade os administra.

Uma maior transparência no processo de divulgação de informações sobre instrumentos financeiros certamente propiciará aos usuários das demonstrações contábeis um melhor julgamento sobre as exposições assumidas por uma entidade e sobre os retornos esperados. A divulgação deve privilegiar também a significância dos instrumentos financeiros, evitando informações excessivas e desnecessárias, que pouco influenciam a tomada de decisões econômicas pelos usuários das demonstrações contábeis.

Para Hendriksen e Van Breda (2009), um excesso de informação, por um lado, é prejudicial, uma vez que a apresentação de detalhes sem importância pode ocultar uma informação importante e dificultar a interpretação de relatórios financeiros. Uma divulgação apropriada de informação relevante para os investidores e outros usuários deve ser, por outro lado, justa e completa.

2.5 INSTRUMENTOS FINANCEIROS

O desenvolvimento do mercado de capitais tem propiciado o surgimento de uma variedade de produtos e transações disponibilizados no mercado financeiro, que incluem desde instrumentos financeiros simples e comuns - como aplicações em fundos de investimentos, até estruturas mais complexas e sofisticadas - como a captação de recursos

mediante a emissão de instrumento financeiro, o qual embute outro instrumento financeiro, geralmente um derivativo, que as normas internacionais qualificam como *embedded derivative*, afirmam Lopes, Galdi e Lima (2009).

Assim, nessa seção, serão apresentadas as definições e características de alguns instrumentos financeiros, de forma a fundamentar as bases teóricas para um adequado e transparente processo de reconhecimento, mensuração, apresentação e evidenciação nas demonstrações contábeis de empresas abertas não financeiras.

2.5.1 Conceito

Um instrumento financeiro é definido como qualquer contrato que dê origem a um ativo financeiro para uma entidade e um passivo financeiro ou instrumento patrimonial para outra entidade, decorrente de uma obrigação contratual em que as partes assumem a obrigação de dar, fazer ou não fazer coisa alguma, conforme item 11 do Pronunciamento Técnico CPC 39.

Segundo Lopes, Galdi e Lima (2009), a definição de contrato dada pela norma corresponde a um acordo mútuo entre duas ou mais partes que gere claras consequências econômicas e que as partes tenham pouca, se tiverem alguma, discricionariedade para evitá- lo, normalmente porque o acordo é requerido a ser cumprido com base em alguma lei. No entanto, em face da diversidade de produtos e transações disponibilizados no mercado financeiro, nem sempre as negociações estarão suportadas por um contrato devidamente formalizado e, às vezes, não precisam estar escritos, como é o caso das operações realizadas pelas mesas de operações das instituições financeiras.

2.5.2 Derivativos

Um instrumento financeiro é considerado como derivativo quando, cumulativamente, são observadas tais condições: (i) seu valor altera-se em resposta a mudanças na taxa de juros ou de câmbio, preços de mercadorias ou instrumentos financeiros, índices de preços ou de taxas, *rating* ou índices de crédito, ou outra variável, desde que, no caso de variável não financeira, a variável não seja específica de uma parte do contrato (ativo subjacente ou *underlying asset*); (ii) não é necessário qualquer investimento líquido inicial ou o investimento líquido inicial é inferior ao que seria exigido para outros tipos de contratos com resposta semelhante às mudanças nos fatores de mercado; (iii) sua liquidação ocorre em data futura.

Exemplos comuns de instrumentos financeiros derivativos são os contratos futuros, a termo, de *swap* e de opções. Marins (2004) destaca também a existência de variações

de contratos derivativos negociados no mercado financeiro, como os *swaps* com opção de arrependimento, *swaptions*, *swap* a termo, opções flexíveis com limitadores, dentre outras. Essas estruturas são tratadas no mercado financeiro como derivativos sintéticos ou derivativos de derivativos.

Estruturas com derivativos desenvolvidas pelo mercado financeiro geralmente são complexas e conhecidas como “engenharia financeira”, tornando árdua a missão dos preparadores das demonstrações contábeis para a definição de um processo de julgamento seguro e confiável para fins de reconhecimento e mensuração dessas transações e para uma evidenciação clara e objetiva, que permita a sua compreensão pelos usuários da informação contábil.

Da mesma forma que um contrato de seguro, os derivativos possuem um valor nocional ou de referência, que representa o valor especificado no contrato, e o seu valor nocional não é objeto de reconhecimento nas demonstrações contábeis, pois é tratado como itens fora do balanço. Na prática, os derivativos são utilizados como instrumentos de *hedge* e pode-se afirmar que funcionam como um seguro para proteção contra efeitos adversos sobre ativos ou passivos, oriundos de exposições a riscos de taxas de juros, câmbio, preços de mercadorias ou índices de preços, sobre os quais a empresa não possui controle ou influência, conforme Lopes, Galdi e Lima (2009).

Não é muito usual, mas as empresas também podem utilizar derivativos para fins de especulação, na expectativa de obtenção de ganhos em um curto período de tempo. Isso pode também ocasionar perdas, se os cenários esperados não se materializarem, podendo gerar dificuldades financeiras ou até mesmo levar empresas ao colapso, segundo Lopes, Galdi e Lima (2009). Essa situação ocorreu com empresas como Sadia, Aracruz e Votorantim, que sofreram perdas significativas com contratos de opções flexíveis de venda de dólar (*sell target forward*), em função da desvalorização do Real em relação ao Dólar ocorrida durante a crise financeira global de 2008.

No contexto da economia mundial, os derivativos representam um importante instrumento de proteção contra riscos de oscilação de preços e taxas. O volume de contratos negociados nesse mercado é tão impressionante que poderíamos inferir que a economia não poderia sobreviver sem esses instrumentos financeiros, pois a sua ausência não permitiria a transferência de riscos entre os agentes econômicos de mercado.

O *Bank for International Settlements* divulga periodicamente uma estatística das posições dos contratos derivativos em aberto, destacando os valores nocionais e o valor de mercado de *forwards, swaps*, opções de moedas, taxa de juros, ações e *commodities*.

Conforme Murcia e Santos (2010), devido à complexidade e importância dos derivativos no processo de gerenciamento de riscos das empresas e os reflexos

decorrentes de oscilações nos preços de mercado dos ativos subjacentes, um processo de evidenciação transparente de informações quantitativas e qualitativas sobre a política de utilização é fundamental para que os usuários da informação contábil possam avaliar de forma confiável.

A literatura financeira e pesquisas acadêmicas comprovam que o uso inadequado de derivativos tem ocasionado perdas substanciais paras as empresas e, nesse contexto, Murcia e Santos (2010) concluem que o mau uso de derivativos é um problema real e a evidenciação dessas transações é um importante tema para a comunidade contábil.

As principais diferenças entre os contratos de derivativos estão resumidas no Quadro 2:

Quadro 2: Contratos de derivativos

Item	Termo	Futuro	Opções	Swap
Local de negociação	Balcão ou bolsa	Somente bolsa	Balcão ou bolsa	Balcão ou bolsa
Objeto de negociação	Compromisso de comprar ou vender um bem por preço fixado em data futura.	Compromisso de comprar ou vender um bem por preço fixado em data futura.	Os compradores adquirem o direito de comprar ou vender por preço fixo em data futura	Compromisso de troca de um bem por outro. Trocam-se fluxos financeiros.
Posições	Ausência de intercambialidade	Intercambialidade	Intercambialidade	Ausência de intercambialidade
Liquidação	A estrutura mais comum é a liquidação somente no vencimento. Há contratos em que o comprador pode antecipar a liquidação.	Presença de ajuste diário. Compradores e vendedores têm suas posições ajustadas financeiramente todos os dias, com base no preço de fechamento da bolsa	Liquidam-se os prêmios na contratação da operação. No vencimento, apura-se o valor da liquidação a partir do exercício do direito dos compradores	Somente no vencimento ou antecipadamente, com a concordância das partes.

FONTE: BM&F, 2015.

2.5.3 Tipos de derivativos

Conforme a BM&F, os tipos de derivativos negociados no mercado estão divididos em: (i) contratos a termo; (ii) contratos de futuros; (iii) contratos de opções; e (iv) contratos de *swaps*.

Quanto à sua natureza, são classificados da seguinte forma: (i) derivativos agropecuários: têm como ativo-objeto *commodities* agrícolas como café, boi, milho, soja e outros; (ii) derivativos financeiros: têm seu valor de mercado referenciado em alguma taxa

ou índice financeiro, como taxa de juros, taxa de inflação, taxa de câmbio, índice de ações e outros; (iii) derivativos de energia e climáticos: têm como objeto de negociação a energia elétrica, gás natural, créditos de carbono e outros.

Considerando que os derivativos financeiros são instrumentos com maior negociação em mercados futuros organizados, como bolsa ou balcão, e usualmente utilizados por uma grande maioria das empresas eles serão o objeto principal de análise para fundamentar a base teórica do trabalho.

2.5.3.1 Contratos a termo

Contratos a termo representam operações de compra e venda em que as partes se comprometem a comprar ou vender uma determinada quantidade de ativos financeiros ou mercadorias, por um preço previamente fixado, cuja liquidação ocorrerá em uma data futura mediante a entrega física do ativo objeto ou mediante liquidação financeira, ou seja, a diferença entre o preço contratado e o preço de cotação do ativo objeto na data do vencimento.

As operações a termo sem a entrega física do ativo objeto são conhecidas no mercado financeiro como *non deliverable forward* ou NDF e podem ser negociados em mercados organizados de bolsa ou balcão. Dentre as principais operações a termo realizadas em bolsa ou no mercado de balcão estão os contratos a termo de ações, ouro, moedas, mercadorias e índice de DI.

Para Marins (2004), os mercados a termo se desenvolveram desde a Idade Média para suprir as necessidades de redução e/ou eliminação de riscos de flutuação de preços, pois no seu entender a maioria dos agentes econômicos costuma ser avessa ao risco, preferindo garantir um lucro normal.

Em conformidade com as normas internacionais de contabilidade aplicáveis aos instrumentos financeiros, consubstanciadas no CPC 38 (IAS 39), uma das características dos derivativos é que nenhum investimento líquido inicial é necessário ou, se necessário, o seu valor é inferior ao que seria exigido para outros tipos de contratos financeiros. No caso do contrato a termo de moedas, sem entrega física do ativo financeiro objeto, o seu valor justo na data da contratação é igual a "zero", eis que nenhum investimento inicial foi exigido. Portanto, no momento da contratação da operação não será reconhecido nenhum valor a título de ativo, tampouco um passivo.

A partir da data subsequente ao da contratação da operação a termo, o contrato passa a ser mensurado com base no seu valor justo, considerando as flutuações nas taxas de juros prefixadas, taxa de juros do cupom de dólar, cotação do dólar no mercado a vista e a fluência do prazo da operação.

Ainda que os contratos derivativos sejam mensurados com base no valor justo, os ativos ou passivos associados àqueles instrumentos apresentados nas demonstrações contábeis sempre irão refletir os ganhos ou perdas incorridos até a data da mensuração, ou seja, representam dados pretéritos. Dessa forma, por mais que existam cotações de preços prontamente disponíveis no mercado ou que premissas ou julgamentos foram utilizados de forma responsável e confiável para determinação do valor justo de um derivativo, a informação fundamental que um usuário da demonstração contábil necessitaria são os cenários, adversos ou favoráveis, que a empresa considerou na contratação desses instrumentos e os possíveis reflexos futuros no seu resultado.

2.5.3.2 Contratos futuros

Os contratos futuros são semelhantes aos contratos a termo, pois em ambos estão presentes características comuns como o compromisso de comprar ou vender determinado ativo subjacente em uma data futura, por um preço previamente acordado entre as partes.

Marins (2004) considera que os mercados futuros surgiram como desdobramento dos mercados a termo, no sentido de torná-los mais compatíveis com as necessidades dos agentes econômicos, ressaltando que, no atual cenário, os volumes de contratos futuros negociados nos principais mercados financeiros mundiais superaram largamente os contratos a termo.

Uma explicação para a preferência por contratos futuros decorre do fato de que, nos contratos a termo, as especificações da operação são negociadas diretamente entre as partes, de forma que são estruturadas para atender as necessidades individuais de cada contraparte em relação ao valor nocional ou prazo da operação. Como os contratos a termo apresentam características individuais, a sua negociação é geralmente realizada no mercado de balcão e são contratos com pouca liquidez, pois dificilmente uma das contrapartes conseguiria encontrar um terceiro no mercado em busca de um contrato com as mesmas especificações, ou seja, comprar ou vender a mesma quantidade de um ativo financeiro objeto e que apresente a mesma data de vencimento desejada.

Por outro lado, os contratos futuros são negociados exclusivamente em bolsas e as especificações contratuais são padronizadas, ou seja, regulamentadas pelas bolsas quanto ao ativo objeto, porte do contrato, cotação, meses de vencimento e liquidação. A padronização dos contratos futuros facilita a negociação em bolsa e permite que os participantes transfiram os riscos a qualquer momento, ou seja, os participantes podem entrar ou sair do mercado futuro quando desejarem, o que torna os contratos futuros extremamente líquidos.

Diferentemente dos contratos a termo, em que os compromissos são liquidados somente no seu vencimento, nos contratos futuros, os compromissos são ajustados e liquidados diariamente em função das expectativas do mercado em relação ao preço futuro do ativo subjacente. Os ganhos ou perdas apurados em função da variação nas taxas ou preços de mercado em relação ao preço futuro do ativo objeto são liquidados financeiramente (ajustes diários), ou seja, cobrados do participante perdedor e transferidos ao participante ganhador. A metodologia de ajustes diários reduz significativamente o risco de crédito, pois o dilui durante o prazo do contrato futuro.

Assim, como anteriormente ressaltado por Marins (2004), os contratos futuros são efetivamente uma evolução dos contratos a termo.

2.5.3.3 Contratos de opções

Um contrato de opção pode ser definido como o direito em que o comprador da opção (titular) tem de comprar ou vender uma determinada quantidade de um ativo em uma data futura, por um preço preestabelecido, além de a obrigação do vendedor (lançador) de vender ou comprar o ativo objeto. Portanto, ao titular cabe a decisão de exercer ou não o seu direito, mas o lançador tem a obrigação de cumprir a vontade do titular.

Os contratos de opções são distintos dos contratos futuros ou a termo, pois nesses contratos o detentor da posição comprada tem o compromisso de comprar o ativo a certo preço em determinada data futura, enquanto o titular das opções de compra possui o direito de comprar o ativo a certo preço em determinada data no futuro, mediante o pagamento de um preço pelo direito de comprar ou vender.

Assim, as características dos contratos de opções diferem das dos contratos a termo e futuros, e seus principais aspectos contratuais são: (i) ativo objeto: ativo financeiro, mercadoria ou bem objeto de negociação; (ii) titular: comprador dos direitos de compra ou venda da opção; (iii) lançador: vendedor da opção que tem a obrigação de comprar ou vender o ativo objeto da opção; (iv) prêmio: valor pago pelo titular ao lançador para ter o direito de comprar ou vender o ativo objeto; (v) preço de exercício (*strike price*): preço pelo qual o titular pode exercer o seu direito de comprar ou vender o ativo objeto; (vi) data de exercício: data de vencimento do contrato da opção.

Quanto à sua natureza, os tipos de contratos de opções podem ser de compra (*call*) ou de venda (*put*), que asseguram direitos ao comprador (titular) ou produzem obrigações ao vendedor (lançador).

No que se refere ao resultado nas operações com opções, é importante ressaltar que as perdas atribuíveis aos titulares dos contratos de compra ou venda estão sempre limitadas ao valor do prêmio pago para adquirir o direito.

No entanto, as perdas que podem ser atribuídas ao lançador de uma opção de venda (*put*) estarão limitadas ao valor do contrato, levando em consideração que o preço de mercado do ativo objeto não poderá ser inferior a zero. Assim, se o preço do ativo

objeto for igual a zero na data do vencimento da opção de venda (*put*), a perda do lançador corresponderá ao preço de exercício deduzido do valor do prêmio recebido.

Para o lançador de uma opção de compra (*call*) descoberto, a perda máxima não poderá ser estimada no início da transação, considerando que não há limite para o preço de mercado do ativo objeto na data de vencimento da opção de compra. Dessa forma, se uma opção de compra é exercida pelo titular, significa dizer que o preço de exercício, acrescido do prêmio pago, é inferior ao preço de mercado do ativo objeto. Em um mercado em condições normais, não existiria uma limitação de preço para a negociação de ativos e, portanto, as perdas atribuíveis ao lançador de uma opção de compra (*call*) podem ser ilimitadas, a menos que o contrato estabeleça limitações de preços de alta, de forma a minimizar perdas do lançador e reduzir os ganhos do titular.

2.5.3.4 Contratos de swaps

O contrato de *swap* pode ser definido como um acordo firmado entre as partes contratantes para trocar fluxos de caixa de um ativo financeiro ou passivo financeiro e a sua liquidação ocorre na data do vencimento, mediante a diferença entre as variações acumuladas dos ativos ou passivos objetos do contrato.

Segundo Marins (2004), os contratos de *swaps* constituem um dos instrumentos mais eficazes para a proteção contra flutuações indesejadas de taxas ou moedas. São operações recentes dos mercados derivativos e no mercado internacional, as quais tiveram início nos primeiros anos da década de oitenta. No Brasil, os *swaps* começaram a ter volume significativo de negócios a partir da década de 90.

Como os contratos não são padronizados, as contrapartes negociam diretamente suas necessidades individuais na operação e definem as características contratuais, como o valor nocional, o prazo, o regime de capitalização, as cláusulas para liquidações parciais com o intuito de minimizar riscos de crédito, a data de início de vigência do *swap*, dentre outras.

Na concepção de Lopes, Galdi e Lima (2009), o *swap* é tipicamente uma operação de mercado de balcão por adequar-se às necessidades individuais de cada agente e, usualmente, é realizada entre dois clientes de uma instituição financeira ou entre cliente e uma instituição financeira.

2.5.4 CPC 38

Tal pronunciamento técnico instrui a classificação dos instrumentos financeiros. A classificação dos instrumentos financeiros deve ser realizada no momento do reconhecimento inicial do ativo financeiro ou do passivo financeiro, tomando por base a intenção e os objetivos da empresa em relação aos instrumentos financeiros e a relevância da informação aos usuários das demonstrações contábeis. Os mesmos são classificados

em quatro categorias: (1) ativo financeiro ou passivo financeiro mensurado ao valor justo por meio do resultado; (2) investimentos mantidos até o vencimento; (3) empréstimos e recebíveis; e (4) ativos financeiros disponíveis para venda.

Conforme o CPC 38, uma entidade deve reconhecer um ativo financeiro ou passivo financeiro quando, e apenas quando, se tornar parte das disposições contratuais do instrumento financeiro objeto de negociação.

Os instrumentos financeiros podem ser mensurados pelo valor justo com base em cotações de preços ou taxas publicadas em mercado ativo, que é a melhor evidência do valor justo, ou com base em fontes independentes, modelos de precificação aceitos pelo mercado ou modelos internos de precificação desenvolvidos pela empresa, de acordo com Ernst e Young Fipecafi (2010). Entretanto, vale destacar que embora os cálculos decorrentes dos modelos de precificação possam ser exatos, eles serão tratados como a melhor estimativa contábil do valor justo, pois nem sempre o valor efetivo de realização do instrumento financeiro corresponderá ao seu valor justo estimado.

Mensuração pelo custo amortizado – conforme Ernst e Young Fipecafi (2010), amortizar um custo significa contabilizar um ativo ou passivo de forma que a receita ou despesa registrada corresponda à taxa de juros ou rendimentos efetivos da transação, incluindo em seu reconhecimento inicial qualquer ágio ou deságio, assim como os custos diretamente atribuíveis com a aquisição ou a emissão do instrumento financeiro. Assim, os custos de transação são incorporados ao custo de aquisição de um instrumento financeiro, com fluxos de pagamentos fixos ou determináveis, de forma a apurar a taxa de juros efetiva da operação e amortizarmos esses custos em razão da fluência do prazo de um ativo financeiro ou um passivo financeiro.

2.6 CONCEITUANDO O HEDGE ACCOUNTING

A contabilidade de *hedge* é uma opção que a empresa pode utilizar, de forma a minimizar eventuais assimetrias decorrentes da mensuração de ativos financeiros ou passivos financeiros com base no valor justo por meio do resultado e, ao mesmo tempo, buscar um alinhamento no reconhecimento de receitas e despesas, uma vez observadas normas e procedimentos do CPC 38.

De acordo com Ernst e Young Fipecafi (2010), a contabilização de *hedge* tenta estabelecer uma simultaneidade entre o reconhecimento do lucro ou perda sobre o derivativo e o reconhecimento do item objeto de *hedge*.

Para Lopes, Galdi e Lima (2009), a contabilização de operações de *hedge* é uma metodologia especial para que as demonstrações financeiras reflitam de maneira adequada o regime de competência, quando da realização de operações de proteção (*hedge*) pelas

empresas. Embora o mecanismo do *hedge accounting* elimine ou minimize a assimetria no reconhecimento de receitas e despesas, a sua utilização deve observar aspectos formais, como a documentação na concepção do *hedge*, a natureza do risco coberto, a estratégia de gerenciamento do risco e a efetividade prospectiva e retrospectiva do *hedge*.

2.6.1 Normas sobre evidenciação

Em 23 de março de 1995, foi emitida pela CVM a instrução n° 235, ou seja, a primeira norma contábil que dispunha a respeito da divulgação de instrumentos financeiros de forma geral em notas explicativas.

Após a publicação da Lei 11.638/07, que instituiu que se faria a harmonização para o IFRS, o CPC, rapidamente, durante o período de 2008 emitiu o pronunciamento técnico CPC.

14 – Instrumentos Financeiros: Reconhecimento, Mensuração e Evidenciação que era basicamente uma correlação de parte das normas internacionais IAS 39 – Instrumentos Financeiros: Reconhecimento e Mensuração e IAS 32 – Instrumentos Financeiros: Apresentação, visando a esclarecer o tratamento contábil para os instrumentos financeiros para o próprio ano de 2008.

No ano de 2009, as normas internacionais: IAS 39 – Instrumentos Financeiros: Reconhecimento e Mensuração, IAS 32 – Instrumentos Financeiros: Apresentação e IFRS 7 – Evidenciação foram emitidas na íntegra pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), pelos pronunciamentos técnicos CPC 38, 39 e 40 respectivamente. Sendo que o CPC14 foi revogado e teve seu texto transformado na Orientação Técnica OCPC 3 – Instrumentos Financeiros: Reconhecimento, Mensuração e Evidenciação.

2.6.2 Instrumentos de *hedge*

Os derivativos são usualmente utilizados como instrumento de *hedge*, mas ativos financeiros ou passivos financeiros não derivativos também podem ser designados como instrumentos de *hedge* para os casos de cobertura de risco cambial. Dessa forma, um investimento em uma subsidiária no exterior poderia ser protegido mediante a designação de um passivo financeiro não derivativo, como um contrato de empréstimo em moeda estrangeira, conforme Ernst e Young Fipecafi (2010).

Somente os derivativos contratados com uma parte externa à empresa ou ao grupo consolidado podem ser designados como instrumento de *hedge*, pois transações de *hedge* entre empresas do mesmo grupo seriam eliminadas na consolidação e a exposição a riscos de mercado não seria transferida para fora do grupo consolidado, de acordo com

o CPC 38. No entanto, cabe ressaltar que transações com derivativos intragrupo podem ser qualificadas para a finalidade do *hedge accounting* exclusivamente para efeito de demonstrações contábeis individuais, pois, nesse caso, os riscos são transferidos a uma parte externa da entidade que relata tais demonstrações.

Cabe observar que a organização também tem a opção de utilizar a metodologia do *fair value option*, quando do reconhecimento inicial de um ativo financeiro ou de um passivo financeiro usualmente mensurado pelo custo amortizado, porém, a utilização desse critério de mensuração é irreversível, enquanto que, segundo a política de *hedge accounting,* a empresa tem a opção de revogar o critério escolhido prospectivamente.

2.6.3 Objeto de *hedge*

Quando flutuações nas taxas de juros, câmbio ou preço de mercadorias causam alterações substanciais no valor dos ativos, passivos ou de compromissos ainda não registrados por uma empresa, com reflexos no seu resultado, o *hedge accounting* é um mecanismo que pode ser utilizado para alinhar o reconhecimento simultâneo de receitas e despesas ou de ganhos e perdas, quando a estrutura da operação envolver a utilização de derivativos.

Podem ser consideradas como itens objeto de proteção apenas as transações que envolvem uma parte externa à empresa ou ao grupo consolidado. São exceções da regra geral as transações intragrupo que envolvam ativos ou passivos monetários com risco cambial em que os ganhos ou perdas cambiais não são totalmente eliminados na consolidação, em decorrência das empresas do grupo que realizam a transação utilizarem moedas funcionais diferentes, segundo o CPC 38.

2.6.4 Tipos de *hedge*

O CPC 38 considera a utilização de três tipos de relações de *hedge*, conforme Quadro 3:

Quadro 3: Tipos de *hedge*

Tipo de *hedge*	Características
Valor justo	Proteger as exposições a mudanças no valor justo de um ativo ou de um passivo reconhecido ou de um compromisso firme não reconhecido, atribuível a um risco que pode afetar o resultado da empresa, como é o caso de uma exposição a uma taxa de juros pré-fixada ou a flutuações no preço de mercadorias.
Fluxo de caixa	Proteger a exposição de ativos financeiros ou de passivos financeiros a riscos de variações na taxa de juros flutuante e de transações altamente prováveis, como exportações contratadas e ainda não faturadas.
Investimento no exterior	Proteger exposição a riscos cambiais a que estão sujeitos os investimentos líquidos em coligadas ou controladas no exterior, mediante a designação de um instrumento financeiro passivo em moeda estrangeira, como um empréstimo.

FONTE: CPC 38 (2009).

Os ganhos ou perdas em função da mensuração pelo valor justo do instrumento de *hedge* e do item objeto de *hedge* são reconhecidos de acordo com as normas do CPC 38, conforme Quadro 4:

Quadro 4: Tratamento dos ganhos ou perdas na contabilidade de *hedge.*

Hedge	Componente do *hedge*	Tratamento dos ganhos ou perdas
Valor justo	Instrumento de *hedge*	☐ Reconhecido no resultado.
	Objeto de *hedge*	☐ Reconhecido no resultado.
Fluxo de caixa	Instrumento de *hedge*	☐ Reconhecido no patrimônio líquido em outros resultados abrangentes. ☐ A parcela ineficaz do *hedge*, fora do intervalo entre 80% a 125%, é reconhecida no resultado.
	Objeto de *hedge*	☐ Ganhos ou perdas de valor justo não são reconhecidos.
Investimento no exterior	Instrumento de *hedge*	☐ Reconhecido no patrimônio líquido como outros resultados abrangentes. ☐ A parcela ineficaz do *hedge*, fora do intervalo entre 80% a 125%, é reconhecida no resultado.
	Objeto de *hedge*	☐ Variações cambiais do investimento no exterior são reconhecidas no patrimônio líquido, em outros resultados abrangentes.

FONTE: CPC 38 (2009).

2.6.5 Efetividade do *hedge*

A demonstração da eficácia de uma operação de *hedge* é um dos grandes desafios das empresas, pois o método do teste de efetividade não é explicitado nas normas, de acordo com Lopes, Galdi e Lima (2009). Entretanto, é necessário selecionar tal método e

documentá-lo no momento da concepção do *hedge,* aplicando-o de maneira consistente durante o prazo da operação.

De uma forma geral, os instrumentos financeiros derivativos ofertados pelas instituições financeiras ou disponibilizados pela BM&F procuram atender as necessidades de cobertura de riscos a que as empresas não financeiras estão expostas e, usualmente, a variável do instrumento de *hedge* apresenta uma simetria com a variável do ativo ou passivo subjacente da proteção, afirmam Lopes e Santos (2003).

PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Este capítulo tem por finalidade apresentar a metodologia utilizada para o desenvolvimento da pesquisa sobre o nível de evidenciação de instrumentos financeiros nas demonstrações contábeis de empresas não financeiras, correspondentes ao exercício social de 2014.

A seção 3.1 discorre sobre o tipo e método de pesquisa; a 3.2 destaca o procedimento para a coleta de dados; a 3.3 descreve a população e a amostra considerada; a 3.4 evidencia o procedimento de tratamento de dados; a 3.5 demonstra como foi definido o nível de evidenciação obrigatório das empresas, assim como a descrição do cálculo das variáveis em questão.

3.1 TIPO E MÉTODO DE PESQUISA

O presente estudo é considerado de natureza descritiva, pois visou a identificar o nível de evidenciação obrigatório das empresas abertas brasileiras relativo ao CPC 40. Segundo Collis e Hussey (2005), a pesquisa descritiva vai além de descrever o comportamento dos fenômenos, uma vez que avalia as características das questões pertinentes do estudo em foco.

Quanto ao método, é consideracado como quantitativo. Para se atingir os objetivos da pesquisa, utilizou-se de análise documental, para interpretar e mensurar o nível de evidenciação por meio das demonstrações financeiras e notas explicativas de empresas abertas, e fez-se uso de técnicas estatísticas de tratamento de dados.

De acordo com McDaniel e Gates (2003), a análise de conteúdo é a técnica de observação utilizada para analisar materiais escritos em unidades significativas. Trata-se, ainda, de uma descrição sistemática e objetiva do conteúdo de uma comunicação. Ao usá-la, o pesquisador busca determinar o que está sendo transmitido ao público-alvo.

Collis e Hussey (2005) afirmaram que a abordagem quantitativa é aquela em que se aplica o raciocínio lógico aliado à precisão, à objetividade e ao rigor como formas de investigação de um problema em específico. Newman e Benz (1998), por sua vez, acrescentaram que a pesquisa quantitativa se enquadra na categoria de estudos empíricos ou estudos estatísticos.

3.2 PROCEDIMENTO DE COLETA DE DADOS

Os dados necessários para a avaliação do nível de evidenciação sobre *hedge accounting* das empresas abertas foram coletados das demonstrações financeiras consolidadas das empresas, arquivadas e disponíveis no site da CVM, www.cvm.gov.br. Os dados relativos às características das organizações (variáveis porte da empresa, setor de atuação, grau de endividamento, desempenho, participação em ADR, lucratividade) foram extraídos do banco de dados da Economática. O período de análise envolve o exercício social de 2014.

A coleta de dados pode ser, então, resumida em cinco etapas: (1) delimitação do universo e seleção das empresas a serem pesquisadas, (2) coleta dos dados das demonstrações financeiras do exercício findo em 2014, (3) análise de observância das divulgações necessárias nos pronunciamentos técnicos, mediante confrontação de seu teor com os itens divulgados nas demonstrações financeiras coletadas, (4) coleta dos dados relativos às características, e (5) tabulação, consolidação e análise dos dados.

3.3 POPULAÇÃO E AMOSTRA

A população pesquisada corresponde às 172 maiores empresas de capital aberto brasileiras listadas na BM&F (classificação: faturamento). Foram analisadas as notas explicativas destas empresas e selecionadas aquelas que divulgam o *hedge accounting*. A seleção resultou em setenta (70) organizações que compõem a amostra a ser analisada nesta pesquisa.

As instituições financeiras, que exercem atividades típicas de intermediação financeira foram excluídas do escopo da pesquisa em decorrência de características que lhes são próprias, como a obrigatoriedade de: (i) alocação de capital regulatório para fins de cobertura de exposições a riscos de mercado, de crédito e operacional; (ii) implantação de estrutura independentemente de gerenciamento de riscos para o controle e monitoramento contínuo das exposições a riscos da instituição financeira; (iii) necessidade de informar, com frequência diária ou mensal, ao órgão regulador as exposições a riscos de mercado, crédito ou operacional; e (iv) obrigação de divulgar as políticas de gerenciamentos de riscos e as posições ativas e passivas dos derivativos que compõem a carteira da instituição em conformidade com as normas emanadas do órgão regulador.

Assim, a amostra é caracterizada como não probabilística por ter sido direcionada e, nessa situação, os seus resultados não podem ser projetados para a população total. De acordo com Silva (2006), a amostragem não probabilística intencional é aquela que escolhe cuidadosamente os casos a serem incluídos na amostra e produz amostras satisfatórias em relação às necessidades da pesquisa.

As 70 empresas de capital aberto que divulgam o *hedge accounting* encontram-se relacionadas no Quadro 5.

Quadro 5: Amostra das empresas que divulgam *hedge accounting*, por setor econômico

Nº	Nome Empresas	**Setor**
1	All – América Latina Logística	Transportes e Logística
2	Alpargatas	Têxtil, Couro e Vestuário
3	AmBev	Alimentos e Bebidas
4	Arezzo	Têxtil, Couro e Vestuário
5	Battistella	Comércio Varejista
6	Biosev	Açúcar e Álcool
7	BR Properties	Empreendimentos Imobiliários
8	Braskem	Química e Petroquímica
9	BRF	Alimentos e Bebidas
10	CAB Ambiental	Água e Saneamento
11	Cagece	Água e Saneamento
12	CCR	Transportes e Logística
13	Cia Hering	Têxtil, Couro e Vestuário
14	Cosan	Petróleo e Gás
15	Coteminas	Têxtil, Couro e Vestuário
16	CVC Viagens	Serviços Especializados
17	EDP	Energia Elétrica
18	Elektro	Energia Elétrica
19	Eletrobras	Energia Elétrica
20	Embraer	Veículos e Peças
21	Energisa	Energia Elétrica
22	Eneva	Energia Elétrica
23	Equatorial Energia	Energia Elétrica
24	Eucatex	Mat. De Const. E Decoração
25	Even	Empreendimentos Imobiliários
26	Évora	Química e Petroquímica
27	Ferbasa	Metalurgia e Mineração
28	Forjas Taurus	Metalurgia e Mineração
29	GAEC	Educação e Ensino
30	Gerdau	Metalurgia e Mineração
31	Gol Linhas Aéreas	Transportes e Logística
32	Grupo Via	Construção e Engenharia
33	IMC	Comércio Varejista
34	Invepar	Transportes e Logística

Continuação

Nº	Nome Empresas	Setor
35	Iochpe-Maxion	Veículos e Peças
36	Irani	Papel e Ceulose
37	Josapar	Alimentos e Bebidas
38	Le Lis Blanc Deux	Comércio Varejista
39	Lojas Americanas	Comércio Varejista
40	Lojas Marisa	Comércio Varejista
41	Lojas Renner	Comércio Varejista
42	Mahle Metal Leve	Veículos e Peças
43	Marfrig	Alimentos e Bebidas
44	Mills	Serviços Especializados
45	Natura	Famacêutica e Cosméticos
46	Neoenergia	Energia Elétrica
47	Oi	TI & Telecom
48	OSX Brasil	Construção e Engenharia
49	Ouro Verde	Transportes e Logística
50	Paranapanema	Energia Elétrica
51	Petrobras	Petróleo e Gás
52	Raízen	Petróleo e Gás
53	Randon	Veículos e Peças
54	Santos Brasil	Transportes e Logística
55	São Martinho	Açúcar e Álcool
56	SLC	Agropecuária
57	Souza Cruz	Fumo
58	Telefônica Brasil	TI & Telecom
59	Tereos	Açúcar e Álcool
60	Tractebel	Energia Elétrica
61	Triunfo	Transportes e Logística
62	Tupy	Metalurgia e Mineração
63	Ultra	Petróleo e Gás
64	Unidas	Serviços Especializados
65	Unipar Carbocloro	Química e Petroquímica
66	Usiminas	Metalurgia e Mineração
67	V-Agro	Agropecuária
68	Vale	Metalurgia e Mineração
69	Whirlpool	Eletroeletrônica
70	Wilson Sons	Transportes e Logística

FONTE: Elaborado pelo Autor (2015).

Estas estão divididas, por setor econômico, conforme já mencionado, extraídos do banco de dados da Economática, conforme Quadro 6.

Quadro 6: Amostra das empresas que divulgam *hedge accounting*, por setor econômico

Setor Econômico	Número de empresas
Metalurgia e Mineração	6
Eletroeletrônica	1
TI & Telecom	2
Alimentos e Bebidas	4
Agropecuária	2
Papel e Celulose	1
Serviços Especializados	3
Petróleo e Gás	4
Empreendimentos Imobiliários	2
Açúcar e Álcool	3
Têxtil, Couro e Vestuário	4
Água e Saneamento	2
Comércio Varejista	6
Energia Elétrica	9
Farmacêutica e Cosméticos	1
Fumo	1
Transportes e Logística	8
Veículos e Peças	4
Construção e Engenharia	2
Química e Petroquímica	3
Materiais de Construção e de decoração	1
Educação e Ensino	1
Total	**70**

FONTE: Elaborado pelo Autor (2015).

3.4 PROCEDIMENTO DE TRATAMENTO DE DADOS

3.4.1 Nível de Evidenciação do CPC 40

Com a finalidade de avaliar o nível de evidenciação das empresas abertas, foi desenvolvido um *checklist* baseado nas informações de evidenciação obrigatória, instituídas pelo CPC 40.

O desenvolvimento do *checklist* e a análise de conteúdo são técnicas que vêm sendo utilizadas de forma consistente em estudos prévios, nacionais e internacionais, como forma de capturar o nível de evidenciação das demonstrações financeiras. Alguns exemplos de

estudos que utilizam tal metodologia são os de Cooke (1989); Emenyonu e Gray (1992); Hausin, Hemmingsson e Johansson (2008); Lima et al. (2013); Malacrida e Yamamoto (2013); Peng et al. (2008); Ponte, Oliveira e Moura (2007); e Street e Gray (1999).

No ensinamento de Bardin (2011), a categorização do conteúdo das mensagens tem, por primeiro objetivo, fornecer uma representação simplificada dos dados brutos, os quais permitem inferências finais a partir do material reconstruído e, nesse contexto, a análise de conteúdo assenta-se implicitamente na crença de que a categorização (passagem de dados brutos a dados organizados) não introduz desvios (por excesso ou por recusa) no material, mas que dá a conhecer índices invisíveis ao nível dos dados brutos.

Este trabalho reproduz critérios de estudos anteriores Birt et al. (2013), Carvalho (2014), De Angelo (2011), Lopes, Galdi e Lima (2009), Lima (2007), Malacrida e Yamamoto (2005), Malaquias et al. (2010), Mapuranga et al. (2011), Murcia (2009), Oliveira e Lemes, (2011) Pereira et al. (2008) e Santos et al. (2014).

Com base na observação dos itens contidos ou não no *checklist* de evidenciação, foi construída a variável dependente: Nível de Evidenciação Obrigatório (NEO). Tal variável consiste em um índice, segundo o qual cada item de evidenciação do *checklist* foi classificado como "divulgado", "não divulgado", sendo o objetivo desta pesquisa verificar se as empresas de nossa população cumprem com os requisitos obrigatórios aplicáveis do CPC 40. Tal medida confere objetividade à elaboração do índice, conforme Cooke (1989).

Todos os itens foram analisados considerando o mesmo peso. Foram considerados como atendidos (1 ponto) apenas aqueles que, na demonstração analisada, apresentaram evidências de cumprimento total, não considerando, portanto, atendimento parcial da questão apresentada no roteiro.

Assim, os índices foram calculados por meio da Equação (1):

$$NEO = (S/T) x100 \quad (1)$$

Em que:

NEO: nível de evidenciação obrigatório – do relatório analisado; S: número de itens atendidos na demonstração analisada;

T: número de itens aplicáveis na demonstração analisada.

A aplicação desse roteiro às demonstrações deu-se por meio da análise de conteúdo. Os limites da presente pesquisa estão relacionados aos seguintes aspectos:

a. empresas da amostra: o trabalho focou apenas as 172 maiores empresas de capital aberto, não levando em consideração outras empresas brasileiras;

b. procedimento metodológico: a análise de conteúdo baseou-se apenas nos documentos disponíveis para o público em geral (dados secundários, públicos) e não houve nenhum contato com as empresas da amostra para verificar outros documentos ou para a obtenção de informações diferenciadas disponíveis para os analistas de mercado.

Dessa forma, o nível de evidenciação individual foi mensurado pelo índice definido pelo número de itens obrigatórios divulgados pela empresa com relação ao número de itens de evidenciação obrigatórios aplicáveis que deveriam ter sido atendidos, conforme *checklist* de evidenciação obrigatório. E, a partir daí, será desenvolvido uma matriz tendo por base a lista de verificação de requisitos que adotaram a divulgação do CPC 40.

3.4.2 Descrição e caracterização específicas

Com a finalidade de avaliar a influência das características específicas sobre o nível de evidenciação, foi dado um enfoque quantitativo, que é aquele que se utiliza da coleta e da análise de dados para responder às questões de pesquisa e testar as hipóteses elaboradas previamente, de acordo com Sampieri *et al.* (2006). Baseia-se em medição de números, contagem e freqüentemente no uso da estatística para estabelecer com exatidão os padrões de comportamento de uma população. Assim, o enfoque de pesquisa quantitativo irá se basear, de acordo com Sampieri *et al.* (2006), no método hipotético-dedutivo, considerando as seguintes premissas:

- Delineamento de teorias e derivação de hipóteses;
- Hipóteses são submetidas à prova utilizando-se os modelos de pesquisa apropriados;
- Se os resultados forem condizentes com as hipóteses, pode-se afirmar que houve uma evidência a favor de determinada hipótese. Caso os resultados não sejam condizentes, as hipóteses podem ser refutadas e se buscam melhores explicações e hipóteses a partir destes resultados.

Dessa forma, elaboraram-se hipóteses de forma que sejam testadas para oferecer respostas ao problema de pesquisa proposto.

O delineamento de teorias e derivação de hipóteses estão ora descritas:

I. porte (Log_At) – muitas são as medidas utilizadas como medida dessa variável e, nesta pesquisa, foi utilizado o logaritmo neperiano do ativo total usados por Alencar (2007) e Owusu-Ansah (1998). É esperada relação positiva entre o porte das empresas e o nível de evidenciação obrigatório, conforme Lima et al. (2013), Palmer (2008), Singhvi e Desai (1971), Wallace, Naser e Mora (1994) e Wallace e Naser (1995);

II. setor da economia – variável nominal definida por meio da classificação das empresas de acordo com o a classificação da Economática. As empresas

que compõe a amostra estão distribuídas entre 22 categorias (setores): Metalurgia e Mineração, Eletroeletrônica, TI & Telecom, Alimentos e Bebidas, Agropecuária, Papel e Celulose, Serviços Especializados, Petróleo e Gás, Empreendimentos Imobiliários, Açúcar e Álcool, Têxtil, Couro e Vestuário, Água e Saneamento, Comércio Varejista, Energia Elétrica, Farmacêutica e Cosméticos, Fumo, Transportes e Logística, Veículos e Peças, Construção e Engenharia, Química e Petroquímica, Materiais de Construção e de decoração e Educação e Ensino. É esperado que setores regulamentados apresentem maior nível de evidenciação que os não regulamentados, de acordo com Stanga (1976);

III. grau de Endividamento (Endiv) – medida a partir do índice composto pelo total do passivo sobre o total do patrimônio líquido (final) da empresa, segundo Lima et al. (2013), Palmer (2008) e Wallace e Naser (1995). É esperada relação positiva entre o grau de endividamento e o nível de evidenciação obrigatório das empresas;

IV. desempenho (ROE) – medida por meio do índice formado pelo lucro líquido antes do imposto de renda e da contribuição social sobre o total do patrimônio líquido (final) da empresa, de acordo com Owusu-Ansah (1998), Palmer (2008) e Street e Gray (2002). É esperada relação positiva entre o ROE e o nível de evidenciação obrigatório das empresas;

V. emissão de ADR (ADR) – medida indicativa da existência ou não de ADRs emitidos para o período analisado, sendo (0) zero correspondente à não emissão de ADRs por parte da empresa no período analisado e (1) correspondente à emissão de ADRs. É esperada relação positiva entre o nível de evidenciação e a emissão de ADRs, conforme Lima et al. (2013) e Salotti e Yamamoto (2008);

VI. lucratividade – medida por meio do índice formado pelo lucro operacional da empresa sobre o ativo total. É esperada relação positiva entre o nível de evidenciação e a lucratividade, também analisada por Brito et al. (2007), Moreira e Puga (2000) em pesquisas brasileiras.

3.4.3 Tratamento de Dados

O Tratamento de dados foi realizado por meio de mensuração de médias e desvio padrão. A base de dados foi construída, gerenciada e tratada mediante o *software* MSOffice Excel® v. 2003.

Foram realizados testes de médias que têm por objetivo comparar a diferença entre as médias de duas amostras independentes, daí podendo concluir qual o melhor tratamento (MARÔCO, 2010). Desta forma, verificou-se se as médias dos dois grupos de cada variável independente possuem as características esperadas (vide item 1.5).

APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS

Este capítulo apresenta e analisa os principais resultados obtidos no tratamento dos dados relativos às variáveis contempladas neste estudo e está dividido em 5 seções.

As seções de 4.1 a 4.4 tratam da interpretação dos resultados obtidos relativos aos níveis de evidenciação dos instrumentos financeiros.

A seção 4.5 expõe a análise descritiva da influência das características sobre os variáveis níveis de evidenciação dos instrumentos financeiros.

4.1 NÍVEL DE EVIDENCIAÇÃO DO CPC 40

A aplicação do roteiro nas demonstrações analisadas resultou no cálculo individual dos nível de evidenciação apresentados na Tabela 1.

Tabela 1: Relação empresas HA e NEO

Nº	Nome Empresas	NEO	HVJ	HFC	HILOE
1	ALL	55,6		x	
2	Alpargatas	88,9		x	
3	AmBev	92,6	x	x	x
4	Arezzo	80	x		
5	Battistella	44,4		x	
6	Biosev	66,7		x	
7	BR Properties	80	x		
8	Braskem	66,7		x	
9	BRF	77,8		x	
10	CAB Ambiental	55,56		x	
11	Cagece	80	x		
12	CCR	73,35	x	x	
13	Cia Hering	66,7		x	
14	Cosan	67,8	x	x	
15	Coteminas	44,4		x	
16	CVC Viagens	66,67		x	
17	EDP	62,2	x	x	
18	Elektro	44,4		x	
19	Eletrobras	73,35	x	x	
20	Embraer	67,8	x	x	
21	Energisa	66,7		x	
22	Eneva	77,8		x	
23	Equatorial Energia	60	x		

Continuação

Nº	Nome Empresas	NEO	HVJ	HFC	HILOE
24	Eucatex	44,4		x	
25	Even	66,7		x	
26	Évora	33,3		x	
27	Ferbasa	44,4		x	
28	Forjas Taurus	66,67		x	
29	GAEC	22,22		x	
30	Gerdau	88,9		x	x
31	Gol Linhas Aéreas	94,45	x	x	
32	Grupo Via	60	x		
33	IMC	55,6		x	
34	Invepar	44,4		x	
35	Iochpe-Maxion	66,7		x	
36	Irani	77,78		x	
37	Josapar	44,4		x	
38	Le Lis Blanc Deux	88,89		x	
39	Lojas Americanas	55,6		x	
40	Lojas Marisa	77,8		x	
41	Lojas Renner	77,8		x	
42	Mahle Metal Leve	55,6		x	
43	Marfrig	77,8		x	
44	Mills	100		x	
45	Natura	66,7		x	
46	Neoenergia	66,7		x	
47	Oi	83,35		x	x
48	OSX Brasil	66,67		x	
49	Ouro Verde	44,4		x	
50	Paranapanema	100	x	x	
51	Petrobras	73,35	x	x	
52	Raízen	66,7		x	
53	Randon	66,7		x	
54	Santos Brasil	66,7		x	
55	São Martinho	77,8		x	
56	SLC	77,8		x	
57	Souza Cruz	66,7		x	
58	Telefônica Brasil	78,9	x	x	
59	Tereos	66,7		x	
60	Tractebel	73,35	x	x	
61	Triunfo	33,3		x	

Continuação

Nº	Nome Empresas	NEO	HVJ	HFC	HILOE
62	Tupy	100			x
63	Ultra	80,57	x	x	x
64	Unidas	55,6		x	
65	Unipar Carbocloro	33,33		x	
66	Usiminas	88,9		x	
67	V-Agro	78,9	x	x	
68	Vale	77,8		x	
69	Whirlpool	83,35	x	x	
70	Wilson Sons	77,8		x	

FONTE: Elaborado pelo Autor (2015).

Conforme a Tabela 1, o resultado da pesquisa indicou que 12 (17%) das empresas abertas pesquisadas (70 organizações) encontram-se num nível de divulgação abaixo de 50% em relação ao CPC 40, ou seja, bastante incipiente e necessita de melhorias para promover uma adequada evidenciação. A grande maioria supera (58 empresas ou 88% de 70) o nível de evidenciação de 50%, sendo que apenas 3 atendem integralmente os requisitos da norma, apresentando nível de evidenciação de 100%.

A análise busca verificar o nível de evidenciação dos instrumentos financeiros obrigatório do CPC 40. Nesse trabalho, foram analisadas se as divulgações nas notas explicativas dos instrumentos financeiros derivativos contabilizados pela metodologia do *hedge accounting*, efetuados em 2014 pelas empresas brasileiras não financeiras listadas na BM&F atendiam a lista de exigências de divulgação do CPC 40. O nível de evidenciação foi calculado separadamente para empresas que divulgam mais do que um tipo de *hedge*.

O Quadro 7, ilustra os diferentes tipos de *hedge accounting* escolhidos pelas empresas brasileiras não financeiras listadas na BM&F. Como introdução para esta parte da análise dos resultados, é útil obter uma visão geral sobre qual tipo de *hedge accounting* é utilizado pelas empresas. Isso deve ajudar o leitor a compreender melhor a apresentação das conclusões a respeito dos tipos diferentes de *hedge*, uma vez que nem todos os tipos de *hedge* são usados por todas as empresas.

Como o Quadro 7 demonstra, das 70 empresas da amostra, aproximadamente 27% (19 empresas) do tamanho da população que usam *hedge accounting* empregam o *hedge* de valor justo (HVJ); enquanto que, por volta de 7% (5 empresas), utilizaram o *hedge* de investimento líquido em operações no exterior (HILOE). A pontuação mais alta de 91% (64 empresas) indica que *hedge* de fluxo de caixa (HFC), foi o mais popular dos tipos de *hedge* selecionado pelas empresas em 2015.

Pelo fato de ocorrer de uma empresa divulgar mais de um tipo de *hedge accounting*, foram verificadas 88 divulgações de *hedge accounting*, com um nível de evidenciação total de 70,45%. Destas 88 divulgações, apenas 11, ou seja 15,56%, atingiram o nível de divulgação de 100%. Os requisitos com menor nível de evidenciação foram: i. o requisito 7.24 a) para o HVJ, com nível de evidenciação de 26,32%; ii. o requisito 7.23 e) para o HFC, com nível de evidenciação de de 7,81%; iii. O requisito 7.24 c), com nível de evidenciação de 80%. Foram analisados um total de 868 ítens, ou seja, 696 requisitos normativos, à partir de 172 relatórios financeiros.

Algumas empresas adotam mais que um tipo de *hedge*, sendo que das 70 empresas analisadas, apenas a Ambev adota os três tipos de *hedge* em suas operações.

Quadro 7: Geral Empresas e Tipo de *hedge accounting* (HA)

	HA	NEO	Atenderam 100%	Requisitos menor NEO	Qtde ítens analisados
Empresas com HVJ	19	83,16%	5 (26%)	7.24a) 26,32% ganhos e perdas	95
Empresas com HFC	64	64,76%	2 (3%)	7.23e) 7,81% $ removido do PL	576
Empresas com HILOE	5	95,00%	4 (80%)	7.24c) 80% $ resultado	25
Total	88	70,45%	15,56%		696+172=868

FONTE: Elaborado pelo Autor (2015).

A pesquisa realizada demonstrou que o HFC foi o tipo de *hedge* mais difundido, pois a maioria das empresas examinadas optou por usar este tipo de relação de *hedge,* a fim de minimizar seus riscos financeiros dos seus objetos de *hedge*. Isto implica que o uso comum dos HFC deve realmente aumentar a comparabilidade entre as empresas estudadas, pois, por fazerem uso deste tipo de *hedge,* deveriam cumprir os requisitos da norma e, portanto, poderiam ser avaliados sob as mesmas circunstâncias.

Em seguida, será apresentada análise detalhada dos três tipos de *hedge*.

4.2 ANÁLISE DAS DIVULGAÇÕES DO *HEDGE* DE VALOR JUSTO (HVJ)

O nível de evidenciação das empresas que adotam o HVJ encontra-se ilustrado na Figura 1.
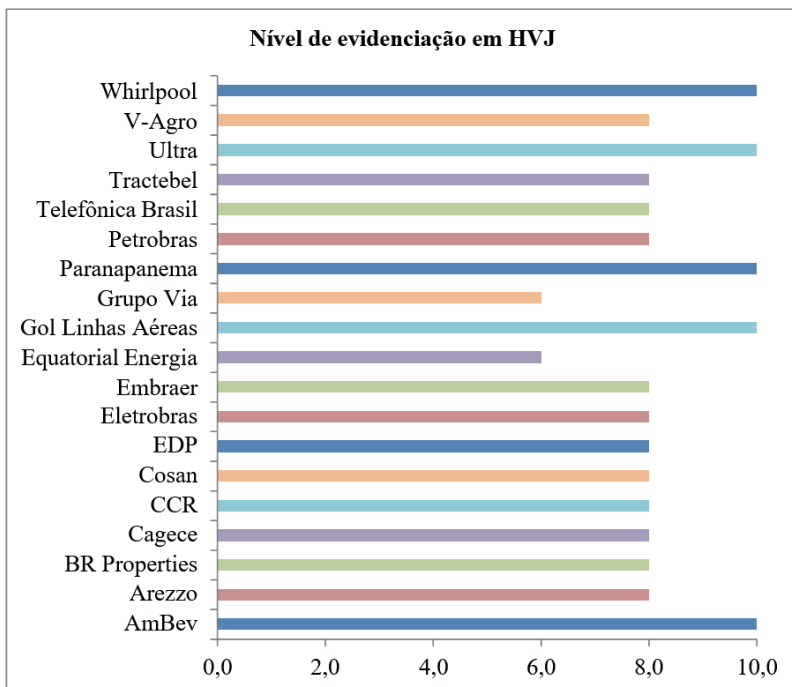
Figura 1 – HVJ e nível de evidenciação (escala de 0 a 10)

Fonte: Elaborado pelo Autor (2015).

A Tabela 2 foi utilizado para coletar os dados dos relatórios anuais do HVJ. Esse *checklist* é composto por cinco diferentes requisitos, cada um corresponde às exigências previstas no CPC 40 para HVJ. Podem ser encontrados na Lista de Critérios e Condições de Cumprimento do HVJ no Quadro 8.

Quadro 8: Lista de critérios e condições de cumprimento do HVJ

Parágrafo	Requerimentos	Satisfeitas quando divulgar:
7.22 a)	descrição de cada tipo de *hedge*	[...] uma explanação a respeito do tipo específico de contabilidade de *hedge* foi fornecido, e como ele foi registrado na DRE e (ou) no Balanço.
7.22 b)	descrição dos instrumentos financeiros designados como instrumento de *hedge*e seus valores justos na data das demonstrações contábeis	[...] o relatório anual claramente demonstra que tipo de instrumento financeiro que foi usado como instrumento de *hedging* em cada tipo específico de contabilização de *hedge*, e separadamente fornece o valor justo do mesmo.
7.22 c)	a natureza dos riscos que estão sendoobjeto do *hedge*	[...] uma discussão geral sobre os riscos envolvidos nas atividades de *hedging* para cada tipo específico de contabilização de *hedge* foi fornecido. Por exemplo: *hedges* de taxa de juros para fluxo de caixa foi cumprida se uma discussão geral sobre o risco de taxas de juros foi divulgado

Continuação

Parágrafo	Requerimentos	Satisfeitas quando divulgar:
7.24 a)i	ganhos ou perdas sobre o instrumento de *hedge* de valor justo líquidos em operação no exterior	[...] explicitamente o relatório anual apresentou informações de ganhos ou perdas sobre os instrumentos de *hedge*. Apenas a divulgação de ganhos ou perdas líquida em *Hedge* de valor justo foi rejeitado.
7.24 a)ii	ganhos ou perdas sobre o objeto de hedge atribuído ao risco coberto	... explicitamente o relatório anual apresentou informações de ganhos ou perdas sobre os objetos de hedge. Apenas a divulgação de ganhos ou perdas líquida em Hedge de valor justo foi rejeitado.

FONTE: CPC 40.

Tabela 2: HVJ *checklist* (escala 0 a 10)

Empresa	7.22a)	7.22b)	7.22c)	7.24a)i	7.24a)ii	Nota
AmBev	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	10,0
Arezzo	2,0	2,0	2,0		2,0	8,0
BR Properties	2,0	2,0	2,0		2,0	8,0
Cagece	2,0	2,0	2,0		2,0	8,0
CCR	2,0	2,0	2,0		2,0	8,0
Cosan	2,0	2,0	2,0		2,0	8,0
EDP	2,0	2,0	2,0		2,0	8,0
Eletrobras	2,0	2,0	2,0		2,0	8,0
Embraer	2,0	2,0	2,0		2,0	8,0
Equatorial Energia		2,0	2,0		2,0	6,0
Gol Linhas Aéreas	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	10,0
Grupo Via	2,0		2,0		2,0	6,0
Paranapanema	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	10,0
Petrobras	2,0	2,0	2,0		2,0	8,0
Telefônica Brasil	2,0	2,0	2,0		2,0	8,0
Tractebel	2,0	2,0	2,0		2,0	8,0
Ultra	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	10,0
V-Agro	2,0	2,0	2,0		2,0	8,0
Whirlpool	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	10,0
Empresas que divulgam	18	18	19	5	19	79,0
Empresas com HVJ	19	19	19	19	19	95,0
Nota	94,74%	94,74%	100,00%	26,32%	100,00%	83,16%

FONTE: Elaborado pelo Autor (2015).

Conforme Tabela 2, 19 das 70 empresas da amostra aplicaram o HVJ de acordo com o CPC 38, em seu relatório anual de 2014 e deveriam ter seguido os requisitos de divulgação do CPC 40 para o HVJ.

Para as empresas que fazem uso do HVJ foi cumprido cerca de 83,16% dos requisitos do CPC 40. Do grupo fornecido pela Tabela 2 a pontuação total foi um montante de 79, sendo que a pontuação total poderia atingir 95, caso houvesse cumprimento de todos requisitos de divulgação pelas empresas da Tabela 2.

Portanto, o saldo de requisitos não cumpridos foi de 16 (95 menos 79), conforme indicado na Tabela 2, indicando ainda que a que certos critérios de divulgação do HVJ foram cumpridos de forma diferente por cada empresa.

Ao contemplar análise de cada requisito individualmente, conforme a Tabela 2, pode-se verificar que o requisito 7.24 a)i que descreve o tipo de *hedge* e sua correspondente contabilização, apenas 5 empresas cumpriram a totalidade. Nessse caso, observou-se que as empresas divulgam o *hedge accounting*, mas não o fazem especificamente com relação ao tipo de *hedge*. Observaram-se, ainda, descrições textuais compatíveis aos correspondentes da norma CPC 38 para este tipo de *hedge.* Apenas 1 empresa não divulgou adequadamente a descrição do tipo de *hedge* (resultando em uma pontuação de 94,74%), para o requisito 7.22 a). Trata-se de divulgação relevante para explicar quais contas terão impactos no Balanço e na DRE, estão sofrendo impacto pela contabilização do HVJ, dando suporte ao usuários desta informação para a correta interpretação dessas demonstrações. A empresa que deixou de atender o requisito 7.22 a) foi a Equatorial Energia.

O mesmo ocorreu com o requisito 7.22 b), relativo ao tipo de instrumento financeiro de demonstração de valor justo, sendo que não foi cumprido por apenas uma das empresas. As informações a respeito do HVJ foram cumpridas de forma adequada nas notas explicativas no que tange a outras empresas (94,74%).

O Grupo Via foi o único que deixou de atender o requisito 7.22 b), ou seja, o requisito 7.22 c), referente à natureza dos riscos cobertos pelos instrumentos de *hedge.* Dezenove empresas cumpriram-no, aderindo ao normativo de divulgação de descrições comuns da moeda, taxa de juros e/ou riscos de preços de matérias-primas.

A obrigatoriedade de divulgação dos ganhos e perdas do instrumento de *hedge* e o respectivo objeto de *hedge* estão contidas nos requisitos 7.24 a) (i) e (ii). Como podemos perceber na Tabela 2 as exigências dos critérios do requisito 7.24 a) i não foram cumpridos por todas as empresas analisadas, sendo que foi divulgado por 26,32% (5 empresas). Para os correspondentes ganhos ou perdas dos itens de *hedge*, requisito 7.24 a) ii, foi divulgado em 100% (19 empresas).

Verificou-se que apenas 5 empresas (26%) das que utilizaram HVJ cumpriram todos os cinco requisitos do CPC 40, sendo que estas mesmas empresas foram as únicas que cumpriram o requisito 7.24 a)(i) e (ii). Assim, as empresas podem estar considerando este tipo de informação como não relevante para os usuários, uma vez que a divulgação dessas informações foram incompletas *vis-à-vis* o respectivo normativo.

4.3 ANÁLISE DAS DIVULGAÇÕES DO *HEDGE* DE FLUXO DE CAIXA (HFC)

O nível de evidenciação das empresas que adotam o HFC encontra-se ilustrado na Figura 2.
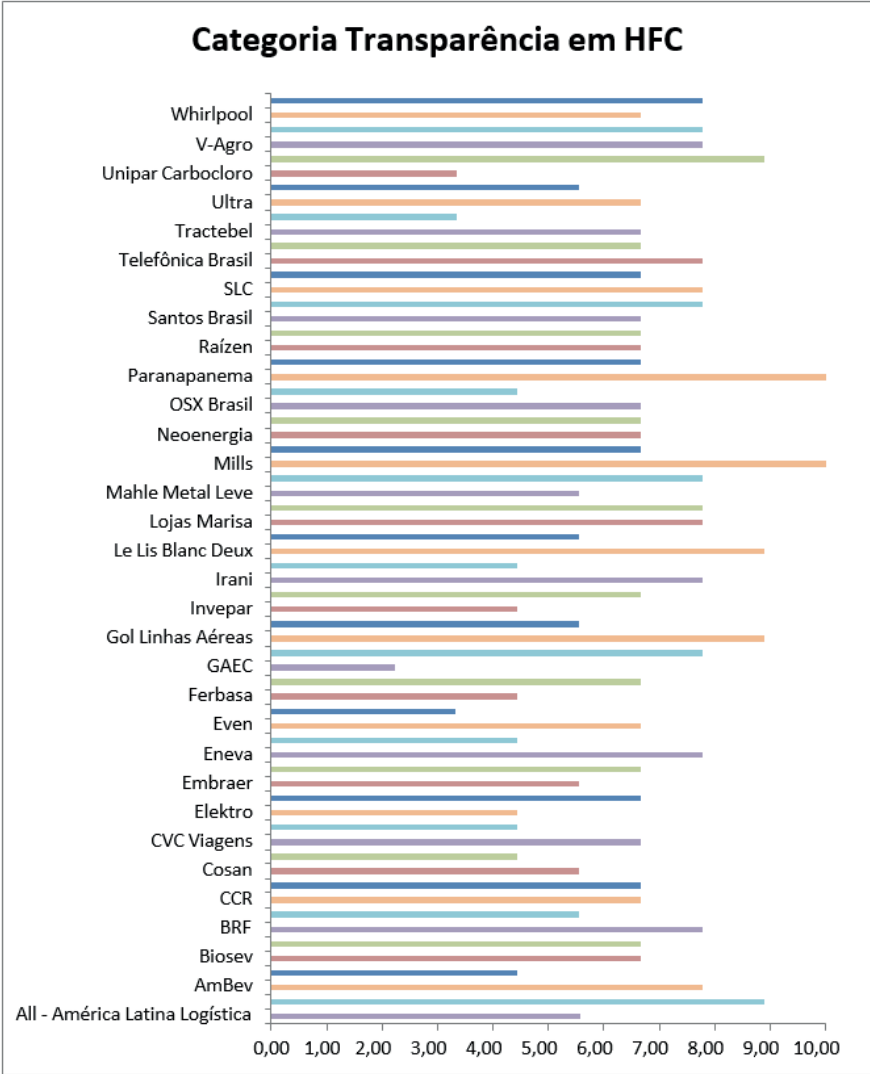
Figura 2 – HFC e nível de evidenciação (escala de 0 a 10)

FONTE: Elaborado pelo Autor (2015).

Foi utilizado *checklist* para coletar os dados dos relatórios anuais do HFC, apresentados na Tabela 3. Este *checklist* é composto por nove diferentes requisitos, cada um corresponde às exigências previstas no CPC 40 para HFC. Uma descrição completa dos critérios e das suas respectivas condições de cumprimento desses quatro requisitos encontra- se relacionada no Quadro 9.

Quadro 9: Lista de Critérios e Condições de Cumprimento do HFC

Paragrafo	Requerimentos	Satisfeitas quando divulgar
7.22 a)	descrição de cada tipo de *hedge*	[...]. uma explanação a respeito do tipo específico de contabilidade de *hedge* foi fornecido, e como ele foi registrado na DRE e (ou) no Balanço
7.22 b)	descrição dos instrumentos financeiros designados como instrumento de *hedge* e seus valores justos na data das demonstrações contábeis	[...] o relatório anual claramente demonstra que tipo de instrumento financeiro que foi usado como instrumento de *hedging* em cada tipo específico de contabilização de *hedge*, e separadamente fornece o valor justo do mesmo
7.22 c)	a natureza dos riscos que estão sendo objeto do *hedge*	[...] uma discussão geral sobre os riscos envolvidos nasatividades de *hedging* para cada tipo específico de contabilização de *hedge* foi fornecido. Por exemplo: *hedges* de taxa de juros para fluxo de caixa foi cumprida se uma discussão geral sobre o risco de taxas de juros foi divulgado
7.23 a)	os períodos em que se espera que o fluxo de caixa irá ocorrer e quando se espera que eles afetarãoo resultado	[...] o relatório anual divulga explicitamente quando os *hedges* de fluxo de caixa são previstos ocorrer e quando explicitamente devem afetar o resultado. Uma discussão geral sobre o prazo de instrumentos financeiros implica em critério não cumprido
7.23 b)	uma descrição de qualquer operação prevista em que foi utilizada a contabilidade de *hedge*, mas que já não se espera que ocorra	[...] explicitamente o relatório anual demonstrou eventuais operações de *hedge* de fluxo de caixa que tenha sido canceladas. Além disso, se a empresa divulgou a informaçãode que nenhuma transação tenha sido cancelada, considera-se como critério cumprido
7.23 c)	o montante que tenha sido reconhecido em outros resultados abrangentes durante o período	[...] explicitamente o relatório anual divulgou essa informação no demonstrativo de patrimônio líquido ou em notasexplicativas
7.23 d)	a quantia que tenha sido reclassificada do patrimônio líquido para o resultado do período, mostrando o montante incluído em cada item da demonstração do resultado abrangente	[...] as informações relativas aos montantes removidos do patrimônio líquido foram divulgadas e atribuídas expressamente a determinadas linhas da demonstração de resultado
7.23 e)	o montante que tenha sido removido do patrimônio liquido durante o período e incluído no custo inicial ou outros custos de ativos não financeiros ou passivos não financeiros cuja aquisição ou incorrência tenha sido protegida(*hedged*) e prevista como altamente provável.	[...] explicitamente o relatório anual divulgou no demonstrativo de patrimônio líquido (ou notas explicativas) se qualquer uma dessas operações tenha ocorrido e qual a linha do balanço patrimonial foi afetada
7.24 b)	a ineficácia reconhecida no resultado em decorrência de *hedge*de fluxo de caixa	[...] explicitamente o relatório anual divulgou informações sobre a ineficácia dos *Hedge* de Fluxo de Caixa. Também casos em que se divulgou a informação de que nenhum *Hedge* de Fluxo de Caixa foi ineficaz, foi aceito.

FONTE: CPC 40.

Tabela 3: HFC *ckecklist* (escala 0 a 10)

Empresa	7.22a)	7.22b)	7.22c)	7.23a)	7.23b)	7.23c)	7.23d)	7.23e)	7.24b)	Nota
All - América Latina Logística	1,11	1,11	1,11	1,11		1,11				5,56
Alpargatas	1,11	1,11	1,11	1,11		1,11	1,11	1,11	1,11	8,89
AmBev	1,11	1,11	1,11	1,11		1,11	1,11		1,11	7,78
Battistella	1,11		1,11	1,11			1,11			4,44
Biosev	1,11	1,11	1,11	1,11		1,11	1,11			6,67
Braskem	1,11	1,11	1,11	1,11		1,11	1,11			6,67
BRF	1,11	1,11	1,11	1,11		1,11	1,11		1,11	7,78
CAB Ambiental	1,11	1,11	1,11	1,11			1,11			5,56
CCR	1,11	1,11	1,11	1,11		1,11	1,11			6,67
Cia Hering	1,11	1,11	1,11	1,11		1,11	1,11			6,67
Cosan	1,11		1,11			1,11	1,11	1,11		5,56
Coteminas	1,11		1,11	1,11		1,11				4,44
CVC Viagens	1,11	1,11	1,11	1,11		1,11	1,11			6,67
EDP			1,11	1,11		1,11	1,11			4,44
Elektro	1,11	1,11	1,11	1,11						4,44
Eletrobras	1,11	1,11	1,11	1,11		1,11	1,11			6,67
Embraer	1,11	1,11	1,11	1,11			1,11			5,56
Energisa	1,11	1,11	1,11	1,11		1,11	1,11			6,67
Eneva	1,11	1,11	1,11	1,11		1,11	1,11		1,11	7,78
Eucatex	1,11	1,11	1,11				1,11			4,44
Even	1,11	1,11	1,11	1,11			1,11		1,11	6,67
Évora		1,11	1,11	1,11						3,33
Ferbasa	1,11	1,11	1,11	1,11						4,44
Forjas Taurus	1,11	1,11	1,11	1,11		1,11	1,11			6,67

Continuação

Empresa	7.22a)	7.22b)	7.22c)	7.23a)	7.23b)	7.23c)	7.23d)	7.23e)	7.24b)	Nota
GAEC	1,11		1,11							2,22
Gerdau	1,11	1,11	1,11	1,11		1,11	1,11		1,11	7,78
Gol Linhas Aéreas	1,11	1,11	1,11	1,11	1,11	1,11	1,11		1,11	8,89
IMC	1,11	1,11	1,11	1,11			1,11			5,56
Invepar		1,11	1,11	1,11			1,11			4,44
Iochpe-Maxion	1,11	1,11	1,11	1,11		1,11	1,11			6,67
Irani	1,11	1,11	1,11	1,11		1,11	1,11		1,11	7,78
Josapar	1,11	1,11	1,11	1,11						4,44
Le Lis Blanc Deux	1,11	1,11	1,11	1,11	1,11	1,11	1,11		1,11	8,89
Lojas Americanas	1,11	1,11	1,11	1,11			1,11			5,56
Lojas Marisa	1,11	1,11	1,11	1,11		1,11	1,11		1,11	7,78
Lojas Renner	1,11	1,11	1,11	1,11		1,11	1,11		1,11	7,78
Mahle Metal Leve	1,11	1,11	1,11			1,11	1,11			5,56
Marfrig	1,11	1,11	1,11	1,11		1,11	1,11		1,11	7,78
Mills	1,11	1,11	1,11	1,11	1,11	1,11	1,11	1,11	1,11	10,00
Natura	1,11	1,11	1,11			1,11	1,11		1,11	6,67
Neoenergia	1,11	1,11	1,11	1,11			1,11		1,11	6,67
Oi	1,11	1,11	1,11	1,11		1,11	1,11			6,67
OSX Brasil		1,11	1,11	1,11	1,11	1,11	1,11			6,67
Ouro Verde	1,11	1,11	1,11				1,11			4,44
Paranapanema	1,11	1,11	1,11	1,11	1,11	1,11	1,11	1,11	1,11	10,00
Petrobras	1,11	1,11	1,11	1,11		1,11	1,11			6,67
Raízen	1,11	1,11	1,11	1,11		1,11	1,11			6,67
Randon	1,11	1,11	1,11	1,11		1,11	1,11			6,67
Santos Brasil	1,11	1,11	1,11	1,11	1,11		1,11			6,67

Continuação

Empresa	7.22a)	7.22b)	7.22c)	7.23a)	7.23b)	7.23c)	7.23d)	7.23e)	7.24b)	Nota
São Martinho	1,11	1,11	1,11	1,11		1,11	1,11	1,11		7,78
SLC	1,11	1,11	1,11	1,11		1,11	1,11		1,11	7,78
Souza Cruz	1,11	1,11	1,11	1,11		1,11	1,11			6,67
Telefonica Brasil	1,11	1,11	1,11	1,11		1,11	1,11		1,11	7,78
Tereos	1,11	1,11	1,11	1,11		1,11	1,11			6,67
Tractebel	1,11	1,11	1,11	1,11		1,11	1,11			6,67
Triunfo						1,11	1,11		1,11	3,33
Ultra	1,11	1,11	1,11	1,11		1,11	1,11			6,67
Unidas	1,11	1,11	1,11	1,11			1,11			5,56
Unipar Carbocloro	1,11		1,11	1,11						3,33
Usiminas	1,11	1,11	1,11	1,11	1,11	1,11	1,11		1,11	8,89
V-Agro	1,11	1,11	1,11	1,11		1,11	1,11		1,11	7,78
Vale	1,11	1,11	1,11	1,11		1,11	1,11		1,11	7,78
Whirlpool	1,11	1,11	1,11	1,11		1,11	1,11			6,67
Wilson Sons	1,11	1,11	1,11	1,11		1,11	1,11		1,11	7,78
Empresas que divulgam	59	57	63	57	7	46	56	5	23	373,0
Empresas com HFC	64	64	64	64	64	64	64	64	64	576,0
Nota	92,19%	89,06%	98,44%	89,06%	10,94%	71,88%	87,50%	7,81%	35,94%	64,76%

FONTE: Elaborado pelo Autor (2015).

Conforme já mencionado, do total de 70 empresas da amostra, 64 empresas adotaram o HFC descrito no CPC 38, nas demonstrações financeiras de 2014.

Para as empresas que fazem uso do HFC, conforme Tabela 3, foi cumprido cerca de 64,76% dos requisitos do CPC 40. Do grupo fornecido pela Tabela 3, a pontuação total foi um montante de 373 pontos, sendo que a pontuação total poderia atingir 576, caso houvesse cumprimento de todos requisitos de divulgação pelas empresas da Tabela 3.

Portanto, o saldo de requisitos não cumpridos foi de 203 (576 menos 373), conforme indicado na Tabela 3, demonstrando, ainda, que a que certos critérios de divulgação do HFC foram cumpridos de forma diferente por cada empresa.

Assim como para o HVJ, as exigências específicas comuns para todos os tipos de *hedge*, os critérios 7.22 a - c), foram cumpridos por quase todas as empresas que divulgam HFC (acima de 89,06%), exceto uma que não divulgou qualquer informação a respeito do instrumento de *hedge,* designado à contabilidade de cobertura (*hedge accounting*) e valor justo desses instrumentos. Pelo fato desse tipo de *hedge* compor-se de variáveis mais complexas de contabilização, por envolver contas de ativo, passivos, patrimônio líquido e resultado, é natural que o CPC 40 exija uma divulgação mais abrangente para o HFC. Isto reforça que as informações desse tipo de *hedge* foram mais difíceis de divulgar para as entidades pesquisadas em comparação aos outros dois tipos de *hedge*.

Como a Tabela 3 demonstra, o requisito 7.22 c), que verifica se houve uma descrição da natureza do risco, foi o mais cumprido pelas empresas, exceto em uma. Assim como para a avaliação do HVJ, verificou-se o mesmo ocorre para esse requisito no HFC, ou seja, houve adesão ao normativo de divulgação de descrições comuns da moeda, taxa de juros e/ou riscos de preços de matérias-primas. Observou-se que os requisitos 7.22 a), 7.22 b) e 7.22 c), que são comuns aos três tipos de *hedge,* foram os mais pontuados.

Os demais requisitos são requisitos de divulgação exclusivos para *hedge* de fluxo de caixa da norma CPC 40. Ao analisarmos esses requisitos da norma, que são específicos do *hedge* de fluxo de caixa, o seu cumprimento foi inferior. No caso do requisito 7.23 b), resultou em uma pontuação de 10,94% (zero), o que significa que as 57 empresas não divulgaram informações referentes aos períodos em que os fluxos de caixa se espera que ocorram e quando estes devem afetar os lucros ou prejuízos, ou seja, essa divulgação foi praticamente inexistente. Ou seja, a grande maioria das empresas não divulgou o período que espera que esse fluxo de caixa irá causar impacto no resultado.

No caso do requisito 7.23 e), somente 7,81% (5 empresas) forneceram informações em seus relatórios anuais de 2014 relacionada a qualquer operação prevista para o qual o *hedge accounting* foi usado anteriormente, porém já não se espera que ocorra. Eventualmente, pode não ter havido nenhum *hedge* cancelado para tais empresas que não

cumpriram esse requisito e, assim, por não considerarem relevante, não divulgaram.

O requisito 7.23 c) apenas foi cumprido por 46 empresas (71,88%) com HFC, portanto, a minoria das empresas não divulgou as informações em relação à quantia reconhecida no patrimônio líquido nos relatórios anuais nas demonstrações de mutação do patrimônio líquido ou na demonstração de resultados abrangentes.

A maioria das empresas proveram informações referentes aos montantes removidos do patrimônio líquido e incluídos no resultado do período, referente ao requisto 7.23 d), que foi cumprido por 56 empresas (87,50%) dos relatórios anuais pesquisados.

No caso do requisito 7.23 e), de 64 que forneceram informações em seus relatórios anuais, apenas cinco empresas divulgaram informações quanto à quantia removida do patrimônio líquido e incluída no custo inicial ou em outra quantia escriturada do ativo não financeiro ou passivo não financeiro, cuja aquisição ou constituição foi protegida. Resultou em uma pontuação de 7,81% para esse requisito.

No que tange ao requisito 7.24 b), referente à ineficácia reconhecida na demonstração de resultados para os HFC, verificou-se que 35,94% dos relatórios anuais (23 empresas) publicaram informações deste requisito. A questão é se essas empresas estão fazendo os referidos testes de efetividade prospectivo e retrospectivo, ou apenas deixando de evidenciá- los.

No caso do HFC, portanto, é possível concluir que não houve uniformidade no cumprimento das normas de divulgação, verificando-se se elevado nível de cumprimento pelas empresas no caso dos requisitos mais gerais como os 7.22 a – c), enquanto que os demais, 7.23 a –e) e 7. 24 b), apresentaram-se dispares.

Verificou-se que apenas 2 (3%) empresas das que utilizam HFC cumpriram todos os nove requisitos do CPC 40.

4.4 ANÁLISE DAS DIVULGAÇÕES DO *HEDGE* DE INVESTIMENTO LÍQUIDO EM OPERAÇÕES NO EXTERIOR (HILOE)

A análise dos relatórios anuais de 2015, identificou que das 70 entidades, apenas cinco usavam HILOE. O nível de evidenciação das empresas que adotam o HILOE encontra-se ilustrado na Figura 3.

Figura 3 – HILOE e nível de evidenciação (escala de 0 a 10)

FONTE: Elaborado pelo Autor (2015).

A Tabela 4 foi utilizada para coletar os dados dos relatórios anuais do HILOE. Esse *checklist* é composto por nove diferentes requisitos, cada um corresponde às exigências previstas no CPC 40 para HILOE. Uma descrição completa dos critérios e das suas respectivas condições de cumprimento desses quatro requisitos encontra-se relacionada no Quadro 10.

Para as dois outros tipos de *hedge* apresentados anteriormente, uma descrição completa do critérios e das suas respectivas condições de cumprimento desses quatro requisitos encontra-se relacionados.

Quadro 10: Lista de Critérios e Condições de Cumprimento do HILOE

Paragrafo	Requerimentos	Satisfeitas quando divulgar
7.22a)	descrição de cada tipo de *hedge*	[...] uma explanação a respeito do tipo específico de contabilidade de *hedge* foi fornecida, e como ele foi registrado na DRE e (ou) no Balanço
7.22a)	descrição dos instrumentos financeiros designados como instrumento de *hedge* e seus valores justos na data das demonstrações contábeis	[...] o relatório anual claramente demonstra que tipo de instrumento financeiro que foi usado como instrumento de *hedging* em cada tipo específico de contabilização de *hedge* e separadamente fornece o valor justo deste.
7.22a)	a natureza dos riscos que estãosendo objeto do *hedge*	[...] uma discussão geral sobre os riscos envolvidos nas atividades de *hedging* para cada tipo específico de contabilização de *hedge* foi fornecido. Por exemplo: *hedges* de taxa de juros para fluxo de caixa foi cumprida se uma discussão geral sobre o risco de taxas de juros foi divulgada
7.22a)	a ineficácia reconhecida no resultado em decorrência de *hedge* de investimentos líquidos em operação no exterior	[...] explicitamente o relatório anual divulgou informações sobre a ineficácia da HILOE. Também casos em que se divulgou a informação de que nenhum HILOE foi ineficaz, foi aceito. No entanto, a ineficácia informada em nível agregado, ou seja, HFC e HILOE incluídos na mesma linha, não foi aceito

FONTE: Elaborado pelo Autor (2015).

Tabela 4: HILOE *checklist* (escala 0 a 10)

Empresa	7.22a)	7.22b)	7.22c)	7.24c)	Nota
AmBev	2,5	2,5	2,5	2,5	10
Gerdau	2,5	2,5	2,5	2,5	10
Oi	2,5	2,5	2,5	2,5	10
Tupy	2,5	2,5	2,5	2,5	10,0
Ultra	2,5	2,5	2,5		7,5
Empresas que divulgam	5	5	5	4	19,0
Empresas com HILOE	5	5	5	5	20,0
Nota	100,00%	100,00%	100,00%	80,00%	95,00%

FONTE: Elaborado pelo Autor (2015).

Para o HILOE, o nível de evidenciação dos requisitos do CPC 40 foi de 95%. Do grupo fornecido pela Tabela 4, a pontuação total foi um montante de 19 pontos, sendo que a pontuação total poderia atingir 20, caso houvesse cumprimento de todos requisitos de divulgação pelas empresas dessa figura.

Portanto, o saldo de requisitos não cumpridos foi de apena um, indicando, ainda, que a grande maioria dos critérios de divulgação do HILOE foram cumpridos pelas empresas.

Conforme Tabela 4, todos os requisitos 7.22 a-c) foram cumpridos pelas empresas que aplicam HILOE.

O requisito do 7.24 c) relativo ao reconhecimento da ineficácia decorrente dos HILOE na demonstração dos resultados, foi cumprido por 80% (4 empresas).

Verificou-se que 4 (80%) empresas das que utilizam o HILOE cumpriram todas os cinco requisitos do CPC 40. Ressalta-se que a amostra é pequena para esse tipo de *hedge accounting*.

4.5 ANÁLISE DA INFLUÊNCIA DE CARACTERÍSTICAS SOBRE O NÍVEL DE EVIDENCIAÇÃO DO CPC 40

4.5.1 Nível de evidenciação e porte

A aplicação do roteiro nas demonstrações analisadas resultou no cálculo individual dos índices de aderência apresentados na Tabela 5. Para avaliar a teoria de que empresas maiores tendem a obter níveis maiores, conforme estabelecido no trabalho de Malaquias (2008), a amostra das empresas foi segmentada em pequenas e grandes. Para tanto, o atributo considerado na divisão entre pequenas e grandes empresas foi a mediana do logaritmo neperiano do Ativo Total (Log At).

Os resultados apresentados na Tabela 5 convalidam os resultados encontrados por Malaquias (2008) de que empresas maiores tendem a alcançar níveis de evidenciação

maiores. Duas das seis empresas com o maior nível encontrado foram a Mills e Paranapanema (100,0%), sendo que esta faz parte do grupo das trinta e cinco menores empresas.

O desvio-padrão dos níveis das maiores empresas apresentou-se menor do que o desvio- padrão das empresas menores, sugerindo uma consistência maior na divulgação daquelas constantes do grupo das maiores empresas em relação às que fazem parte do grupo das menores empresas, confirmando o exposto no parágrafo anterior.

Teste realizado ($H_{A,1}$): o nível de evidenciação das empresas de maior porte é maior do que o das empresas de menor porte.

Teste de Médias Unicaudal

Teste de Hipóteses - Rejeita ou Não Rejeita H_0, onde:

H_0 : $média_1 = média_2$

H_{A1} : $média_1 > média_2$

sendo $média_1$ a média do NEO das empresas de maior porte e média2 a média do NEO das empresas de menor porte.

Resultado:

Verificou-se que a estatística “t” de Student para o teste foi de 3,64, neste caso H_0 foi rejeitada ao nível de significância de 1%. Pode-se afirmar que houve uma evidência a favor da hipótese $H_{A,1}$, portanto, corroborando resultados de estudos anteriores.

Tabela 5: Nível de evidenciação (NEO) por porte de empresa

Nº	Nome Empresas	Maior	Menor
1	All – América Latina Logística	55,6	
2	Alpargatas	88,9	
3	AmBev	92,6	
4	Arezzo		80,0
5	Battistella		44,4
6	Biosev		66,7
7	BR Properties	80,0	
8	Braskem	66,7	
9	BRF	77,8	
10	CAB Ambiental		55,56
11	Cagece	80,0	
12	CCR	73,35	

Continuação

Nº	Nome Empresas	Maior	Menor
13	Cia Hering		66,7
14	Cosan	67,8	
15	Coteminas		44,4
16	CVC Viagens		66,67
17	EDP	62,2	
18	Elektro	44,4	
19	Eletrobras	73,35	
20	Embraer	67,8	
21	Energisa	66,7	
22	Eneva		77,8
23	Equatorial Energia	60,0	
24	Eucatex		44,4
25	Even	66,7	
26	Évora		33,3
27	Ferbasa		44,4
28	Forjas Taurus		66,67
29	GAEC		22,22
30	Gerdau	88,9	
31	Gol Linhas Aéreas		94,45
32	Grupo Via		60,0
33	IMC		55,6
34	Invepar	44,4	
35	Iochpe-Maxion		66,7
36	Irani		77,78
37	Josapar		44,4
38	Le Lis Blanc Deux		88,89
39	Lojas Americanas	55,6	
40	Lojas Marisa		77,8
41	Lojas Renner		77,8
42	Mahle Metal Leve		55,6
43	Marfrig	77,8	
44	Mills		100,00
45	Natura		66,7
46	Neoenergia	66,7	
47	Oi	83,35	
48	OSX Brasil		66,67
49	Ouro Verde		44,4
50	Paranapanema		100,0
51	Petrobras	73,35	

Continuação

Nº	Nome Empresas	Maior	Menor
52	Raízen	66,7	
53	Randon		66,7
54	Santos Brasil		66,7
55	São Martinho	77,8	
56	SLC	77,8	
57	Souza Cruz	66,7	
58	Telefonica Brasil	78,9	
59	Tereos	66,7	
60	Tractebel	73,35	
61	Triunfo		33,3
62	Tupy	100,0	
63	Ultra	80,57	
64	Unidas		55,6
65	Unipar Carbocloro		33,33
66	Usiminas	88,9	
67	V-Agro		78,9
68	Vale	77,8	
69	Whirlpool	83,35	
70	Wilson Sons		77,8
	Média	72,93	62,92
	Desvio padrão	12,43	19,49

FONTE: Elaborado pelo Autor (2015).

O Log At e a classificação dessas empresas em menores e maiores podem ser visualizados na Tabela 6.

Tabela 6: Porte e Mediana

Nº	Nome Empresas	Porte	Categoria
1	All – América Latina Logística	16,57765	Maior
2	Alpargatas	15,1093	Menor
3	AmBev	18,09416	Maior
4	Arezzo	13,58799	Menor
5	Battistella	12,4963	Menor
6	Biosev	16,06987	Maior
7	BR Properties	16,29892	Maior
8	Braskem	17,7159	Maior
9	BRF	17,40191	Maior

Continuação

Nº	Nome Empresas	Porte	Categoria
10	CAB Ambiental	14,30845	Menor
11	Cagece	15,14305	Menor
12	CCR	16,66177	Maior
13	Cia Hering	14,17461	Menor
14	Cosan	17,11518	Maior
15	Coteminas	14,99623	Menor
16	CVC Viagens	14,64678	Menor
17	EDP	16,39359	Maior
18	Elektro	15,57371	Menor
19	Eletrobras	18,7897	Maior
20	Embraer	17,13527	Maior
21	Energisa	16,73876	Maior
22	Eneva	15,76775	Maior
23	Equatorial Energia	16,23753	Maior
24	Eucatex	14,47835	Menor
25	Even	15,40067	Menor
26	Évora	14,79628	Menor
27	Ferbasa	14,19499	Menor
28	Forjas Taurus	13,79507	Menor
29	GAEC	13,75797	Menor
30	Gerdau	17,95932	Maior
31	Gol Linhas Aéreas	16,11576	Maior
32	Grupo Via	16,58835	Maior
33	IMC	14,4498	Menor
34	Invepar	17,08887	Maior
35	Iochpe-Maxion	15,65432	Maior
36	Irani	14,33361	Menor
37	Josapar	14,15178	Menor
38	Le Lis Blanc	15,03388	Menor
39	Lojas Americanas	16,64034	Maior
40	Lojas Marisa	14,9036	Menor
41	Lojas Renner	15,48727	Menor
42	Mahle Metal Leve	14,74997	Menor
43	Marfrig	16,8205	Maior
44	Mills	14,45353	Menor
45	Natura	15,7896	Maior
46	Neoenergia	16,91169	Maior
47	Oi	18,44819	Maior
48	OSX Brasil	15,61549	Maior

Continuação

Nº	Nome Empresas	Porte	Categoria
49	Ouro Verde	14,65657	Menor
50	Paranapanema	15,41777	Menor
50	Paranapanema	15,41777	Menor
51	Petrobras	20,49181	Maior
52	Raízen	16,69876	Maior
53	Randon	15,39933	Menor
54	Santos Brasil	14,5866	Menor
55	São Martinho	15,4326	Menor
56	SLC	15,31928	Menor
57	Souza Cruz	15,70749	Maior
58	Telefonica Brasil	18,10686	Maior
59	Tereos	16,223	Maior
60	Tractebel	16,42709	Maior
61	Triunfo	15,51934	Menor
62	Tupy	15,41751	Menor
63	Ultra	16,78492	Maior
64	Unidas	14,38244	Menor
65	Unipar Carbocloro	14,30137	Menor
66	Usiminas	17,23271	Maior
67	V-Agro	14,7358	Menor
68	Vale	19,55019	Maior
69	Whirlpool	15,63802	Maior
70	Wilson Sons	14,84821	Menor
	Mediana	15,5946	

FONTE: Elaborado pelo Autor (2015).

4.5.2 Nível de evidenciação e setor da economia

Na Tabela 7, encontram-se as médias dos níveis de evidenciação por setor de atuação das empresas da amostra e a média dos índices, considerando os requisitos do CPC 40.

No contexto deste trabalho, entende-se por setores regulamentados aqueles ligados diretamente a uma agência reguladora ou que seja concessionária de algum serviço público, conforme enumerado no trabalho de Grotti (2006). Dessa forma, os setores regulamentados considerados nesse trabalho são: Água e Saneamento, Energia Elétrica, Petróleo e Gás, TI & Telecom.

De acordo com os dados do Tabela 7, é possível verificar que a média dos níveis de evidenciação dos setores regulamentados é maior do que a média dos setores não regulamentados, corroborando a afirmação de Stanga (1976). Esta constatação também se verifica ao se analisar cada setor individualmente. Assim, observa-se que todos os setores regulamentados apresentam níveis maiores aos das empresas pertencentes a setores não regulamentados, corroborando a teoria apresentada por Stanga (1976) e também em outros estudos anteriores Street e Gray (2002) e Wallace e Naser (1995).

Na presente amostra, os seguintes setores foram catalogados em uma empresa: Eletroeletrônica, Papel e Celulose, Farmacêutica e Cosméticos, Fumo, Materiais de Construção e Educação e Ensino.

A pesquisa é incipiente para afirmar que não existe uma relação entre setores regulamentados e divulgação, porém, para as empresas da amostra, de um total de 22 setores, nove não regulamentados apresentaram níveis próximos ou maiores da média dos setores regulamentados.

Teste realizado ($H_{A,2}$): o nível de evidenciação das empresas de setor regulamentado é maior do que o das empresas de setor não regulamentado.

Teste de Médias Unicaudal

Teste de Hipóteses - Rejeita ou Não Rejeita H_0, onde:

H_0 : $média_1 = média_2$

$H_{A,2}$: $média_1 > média_2$

sendo $média_1$ a média do NEO das empresas de setor regulamentado e média2 a média do NEO das empresas de setor não regulamentado.

Resultado:

Verificou-se que a estatística “t” de Student para o teste foi de 1,32, neste caso H0 não foi rejeitada. Pode-se afirmar que não houve uma evidência a favor da hipótese HA,2, portanto, não corroborando resultados de estudos anteriores.

Tabela 7: Nivel de Evidenciação (NEO) por setor de atuação

Ranking	setor	Média setor
1	Metalurgia e Mineração	83,95
2	Eletroeletrônica	83,34
3	TI & Telecom*	81,11
4	Alimentos e Bebidas	79,63
5	Agropecuária	78,52
6	Papel e Celulose	77,78
7	Serviços Especializados	74,08
8	Petróleo e Gás*	73,82
9	Empreendimentos Imobiliários	73,34
10	Açúcar e Álcool	70,37
11	Têxtil, Couro e Vestuário	70,00
12	Água e Saneamento*	67,78
13	Comércio Varejista	66,67
14	Energia Elétrica*	66,67
15	Farmacêutica e Cosméticos	66,67
16	Fumo	66,67
17	Transportes e Logística	65,78
18	Veículos e Peças	64,89
19	Construção e Engenharia	63,34
20	Química e Petroquímica	44,44
21	Mat. de Const. e de Decoração	44,44
22	Educação e Ensino	22,22
Média Setores Regulamentados		72,35
Média Setores Não Regulamentados		66,15
Desvio Padrão Setores Regulamentados		6,63
Desvio Padrão Setores Não Regulamentados		14,84

* setores regulamentados

FONTE: Elaborado pelo Autor (2015).

4.5.3 Nível de evidenciação e grau de endividamento

A aplicação do roteiro nas demonstrações analisadas resultou no cálculo individual dos índices de aderência apresentados na Tabela 8. Para avaliar a teoria de Owusu-Ansah (1998), Palmer (2008); Wallace e Naser (1995) de que empresas com maior grau de endividamento (medido pelo passivo total sobre o patrimônio líquido) tendem a divulgar um maior nível de informações ao mercado, a amostra das empresas foi segmentada em menor (grau de) endividamento e maior (grau de) endividamento. Para tanto, o atributo considerado na divisão entre empresas com maior endividamento e empresas foi com menor de endividamento foi a mediana do endividamento.

O desvio-padrão do nível de evidenciação (NEO) das empresas com maior grau de endividamento apresentou-se menor do que o desvio-padrão dos níveis das empresas menores, sugerindo uma consistência maior na divulgação daquelas constantes do grupo das empresas mais endividdas em relação às que fazem parte do grupo das empresas menos endividadas.

Teste realizado ($H_{A,3}$): o nível de evidenciação das empresas com maior endividamento é maior do que o das empresas com menor endividamento.

Teste de média unicaudal

Teste de Hipóteses - Rejeita ou Não Rejeita H_0, onde:

H_0 : $média_1 = média_2$

$H_{A,3}$: $média_1 > média_2$

sendo $média_1$ a média do NEO das empresas de maior endividamento e $média_2$ a média do NEO das empresas com menor endividamento.

Resultado:

Verificou-se que a estatística “t” de Student para o teste foi de 0,39, neste caso H_0 não foi rejeitada. Pode-se afirmar que não houve uma evidência a favor da hipótese $H_{A,3}$, portanto, não corroborando resultados de estudos anteriores.

Tabela 8: Nível de Evidenciação (NEO) e endividamento

Nº	Nome Empresas	Menor endividamento	Maior endividamento
1	All – América Latina Logística		55,6
2	Alpargatas	88,9	
3	AmBev	92,6	
4	Arezzo	80,0	
5	Battistella	44,4	
6	Biosev		66,7
7	BR Properties	80,0	
8	Braskem		66,7
9	BRF	77,8	
10	CAB Ambiental		55,56
11	Cagece	80,0	
12	CCR		73,35
13	Cia Hering	66,7	
14	Cosan	67,8	
15	Coteminas	44,4	

Continuação

Nº	Nome Empresas	Menor endividamento	Maior endividamento
16	CVC Viagens		66,67
17	EDP	62,2	
18	Elektro		44,4
19	Eletrobras		73,35
20	Embraer		67,8
21	Energisa		66,7
22	Eneva		77,8
23	Equatorial Energia		60,0
24	Eucatex	44,4	
25	Even	66,7	
26	Évora		33,3
27	Ferbasa	44,4	
28	Forjas Taurus		66,67
29	GAEC	22,22	
30	Gerdau	88,9	
31	Gol Linhas Aéreas	94,45	
32	Grupo Via		60,0
33	IMC	55,6	
34	Invepar		44,4
35	Iochpe-Maxion		66,7
36	Irani		77,78
37	Josapar		44,4
38	Le Lis Blanc Deux	88,89	
39	Lojas Americanas		55,6
40	Lojas Marisa		77,8
41	Lojas Renner		77,8
42	Mahle Metal Leve	55,6	
43	Marfrig		77,8
44	Mills	100,00	
45	Natura		66,7
46	Neoenergia	66,7	
47	Oi		83,35
48	OSX Brasil	66,67	
49	Ouro Verde		44,4
50	Paranapanema		100,0
51	Petrobras		73,35
52	Raízen		66,7
53	Randon		66,7
54	Santos Brasil	66,7	

Continuação

Nº	Nome Empresas	Menor endividamento	Maior endividamento
55	São Martinho	77,8	
56	SLC	77,8	
57	Souza Cruz		66,7
58	Telefonica Brasil	78,9	
59	Tereos	66,7	
60	Tractebel	73,35	
61	Triunfo		33,3
62	Tupy		100,0
63	Ultra		80,57
64	Unidas	55,6	
65	Unipar Carbocloro	33,33	
66	Usiminas	88,9	
67	V-Agro	78,9	
68	Vale	77,8	
69	Whirlpool		83,35
70	Wilson Sons	77,8	
	Média	67,92	66,34
	Desvio padrão	18,15	15,71

FONTE: Elaborado pelo Autor (2015).

Para a classificação de grau de endividamento, calculou-se a mediana do índice de endividamento da amostra, e as empresas cujo índice de endividamento estava abaixo desse montante foram consideradas menos endividadas, enquanto aquelas, cujo índice de endividamento estava acima desse valor, foram consideradas mais endividadas. Os valores e aclassificação dessas empresas em menos endividadas e mais endividadas podem ser visualizados no Tabela 9.

Tabela 9: Endividamento e Mediana

Nº	Nome Empresas	endividam (PT/PL)	Categoria
1	All – América Latina Logística	576,22%	Maior
2	Alpargatas	73,57%	Menor
3	AmBev	65,30%	Menor
4	Arezzo	38,21%	Menor
5	Battistella	-512,51%	Menor
6	Biosev	519,80%	Maior
7	BR Properties	97,46%	Menor
8	Braskem	738,46%	Maior
9	BRF	130,11%	Menor

Continuação

Nº	Nome Empresas	endividam (PT/PL)	Categoria
10	CAB Ambiental	483,70%	Maior
11	Cagece	53,08%	Menor
12	CCR	369,27%	Maior
13	Cia Hering	33,08%	Menor
14	Cosan	117,71%	Menor
15	Coteminas	103,45%	Menor
16	CVC Viagens	400,46%	Maior
17	EDP	100,58%	Menor
18	Elektro	161,32%	Maior
19	Eletrobras	154,42%	Maior
20	Embraer	169,38%	Maior
21	Energisa	520,29%	Maior
22	Eneva	478,50%	Maior
23	Equatorial Energia	227,05%	Maior
24	Eucatex	66,91%	Menor
25	Even	101,70%	Menor
26	Évora	218,49%	Maior
27	Ferbasa	14,37%	Menor
28	Forjas Taurus	1780,00%	Maior
29	GAEC	58,32%	Menor
30	Gerdau	89,58%	Menor
31	Gol Linhas Aéreas	-3096,22%	Menor
32	Grupo Via	239,43%	Maior
33	IMC	106,97%	Menor
34	Invepar	500,39%	Maior
35	Iochpe-Maxion	225,69%	Maior
36	Irani	237,37%	Maior
37	Josapar	144,17%	Maior
38	Le Lis Blanc	87,48%	Menor
39	Lojas Americanas	453,03%	Maior
40	Lojas Marisa	156,83%	Maior
41	Lojas Renner	186,83%	Maior
42	Mahle Metal Leve	89,24%	Menor
43	Marfrig	874,35%	Maior
44	Mills	78,66%	Menor
45	Natura	526,81%	Maior
46	Neoenergia	124,97%	Menor
47	Oi	432,27%	Maior
48	OSX Brasil	-424,09%	Menor

Continuação

Nº	Nome Empresas	endividam (PT/PL)	Categoria
49	Ouro Verde	1210,60%	Maior
50	Paranapanema	312,23%	Maior
51	Petrobras	155,33%	Maior
52	Raízen	168,98%	Maior
53	Randon	179,55%	Maior
54	Santos Brasil	51,29%	Menor
55	São Martinho	142,70%	Menor
56	SLC	87,99%	Menor
57	Souza Cruz	163,70%	Maior
58	Telefonica Brasil	62,55%	Menor
59	Tereos	131,91%	Menor
60	Tractebel	140,86%	Menor
61	Triunfo	283,24%	Maior
62	Tupy	144,19%	Maior
63	Ultra	152,12%	Maior
64	Unidas	143,31%	Menor
65	Unipar Carbocloro	109,25%	Menor
66	Usiminas	62,48%	Menor
67	V-Agro	101,37%	Menor
68	Vale	106,83%	Menor
69	Whirlpool	190,05%	Maior
70	Wilson Sons	105,99%	Menor
	Mediana	143,74%	

FONTE: Elaborado pelo Autor (2015).

4.5.4 Nível de evidenciação e desempenho (ROE)

Os resultados apresentados na Tabela 11 contrariam os encontrados por Palmer (2008), Owusu-Ansah (1998) e Street e Gray (2002), de que o nível de evidenciação obrigatório das empresas é maior para empresas com maior ROE, embora a média do nível de evidenciação das empresas com maior desempenho tenha se situado ligeiramente abaixo da média das empresas com menor desempenho.

Teste realizado (HA,4): o nível de evidenciação das empresas com maior desempenho (ROE) é maior do que o das empresas com menor desempenho.

Teste de Média Unicaudal

Teste de Hipóteses - Rejeita ou Não Rejeita H_0, onde:

H_0 : $média_1 = média_2$

$H_{A,4}$: $média_1 > média_2$

sendo $média_1$ a média do NEO das empresas de maior desempenho e $média_2$ a média do NEO das empresas de menor desempenho.

Resultado:

Verificou-se que a estatística "t" de Student para o teste foi de 0,37, neste caso H_0 não foi rejeitada. Pode-se afirmar que não houve uma evidência a favor da hipótese $H_{A,4}$, portanto, não corroborando resultados de estudos anteriores.

Tabela 10: Nível de Evidenciação (NEO) por desempenho

Nº	Nome Empresas	Menor desempenho	Maior desempenho
1	All – América Latina Logística	55,6	
2	Alpargatas		88,9
3	AmBev		92,6
4	Arezzo		80,0
5	Battistella		44,4
6	Biosev	66,7	
7	BR Properties	80,0	
8	Braskem		66,7
9	BRF		77,8
10	CAB Ambiental		55,56
11	Cagece	80,0	
12	CCR		73,35
13	Cia Hering		66,7
14	Cosan	67,8	
15	Coteminas	44,4	
16	CVC Viagens		66,67
17	EDP		62,2
18	Elektro		44,4
19	Eletrobras	73,35	
20	Embraer		67,8
21	Energisa		66,7
22	Eneva	77,8	
23	Equatorial Energia		60,0
24	Eucatex	44,4	
25	Even		66,7
26	Évora	33,3	
27	Ferbasa	44,4	
28	Forjas Taurus	66,67	
29	GAEC		22,22
30	Gerdau	88,9	
31	Gol Linhas Aéreas		94,45
32	Grupo Via		60,0
33	IMC	55,6	
34	Invepar	44,4	
35	Iochpe-Maxion		66,7
36	Irani	77,78	
37	Josapar	44,4	

Continuação

Nº	Nome Empresas	Menor desempenho	Maior desempenho
38	Le Lis Blanc Deux	88,89	
39	Lojas Americanas		55,6
40	Lojas Marisa	77,8	
41	Lojas Renner		77,8
42	Mahle Metal Leve		55,6
43	Marfrig	77,8	
44	Mills	100,00	
45	Natura		66,7
46	Neoenergia	66,7	
47	Oi	83,35	
48	OSX Brasil		66,67
49	Ouro Verde		44,4
50	Paranapanema		100,0
51	Petrobras	73,35	
52	Raízen	66,7	
53	Randon		66,7
54	Santos Brasil	66,7	
55	São Martinho	77,8	
56	SLC	77,8	
57	Souza Cruz		66,7
58	Telefonica Brasil		78,9
59	Tereos	66,7	
60	Tractebel		73,35
61	Triunfo	33,3	
62	Tupy	100,0	
63	Ultra		80,57
64	Unidas	55,6	
65	Unipar Carbocloro		33,33
66	Usiminas	88,9	
67	V-Agro	78,9	
68	Vale	77,8	
69	Whirlpool		83,35
70	Wilson Sons		77,8
	Média	68,67	67,18
	Desvio padrão	17,47	16,58

FONTE: Elaborado pelo Autor (2015).

Para a classificação de desempenho, calculou-se a mediana do índice de desempenho da amostra, e as empresas, cujo índice de desempenho estava abaixo desse montante, foram consideradas com pior desempenho, enquanto aquelas, cujo índice de desempenho estava acima desse valor, foram consideradas com melhor desempenho. Os valores e a classificação dessas empresas com pior desempenho e com melhor desempenho podem ser visualizados na Tabela 11.

Tabela 11. Desempenho e Mediana

Nº	Nome Empresas	desempenho	Menor/Maior
1	All – América Latina Logística	-82,45%	Menor
2	Alpargatas	14,39%	Maior
3	AmBev	32,92%	Maior
4	Arezzo	28,02%	Maior
5	Battistella	41,93%	Maior
6	Biosev	-71,70%	Menor
7	BR Properties	4,59%	Menor
8	Braskem	19,99%	Maior
9	BRF	15,85%	Maior
10	CAB Ambiental	10,59%	Maior
11	Cagece	-14,92%	Menor
12	CCR	53,61%	Maior
13	Cia Hering	36,39%	Maior
14	Cosan	4,31%	Menor
15	Coteminas	-6,10%	Menor
16	CVC Viagens	49,09%	Maior
17	EDP	18,07%	Maior
18	Elektro	28,64%	Maior
19	Eletrobras	-2,22%	Menor
20	Embraer	11,70%	Maior
21	Energisa	10,92%	Maior
22	Eneva	-81,61%	Menor
23	Equatorial Energia	20,66%	Maior
24	Eucatex	3,63%	Menor
25	Even	13,36%	Maior
26	Évora	3,02%	Menor
27	Ferbasa	8,09%	Menor
28	Forjas Taurus	-355,06%	Menor
29	GAEC	23,15%	Maior
30	Gerdau	4,02%	Menor
31	Gol Linhas Aéreas	286,11%	Maior
32	Grupo Via	29,95%	Maior
33	IMC	-1,13%	Menor
34	Invepar	-7,86%	Menor
35	Iochpe-Maxion	10,05%	Maior
36	Irani	5,70%	Menor
37	Josapar	7,14%	Menor
38	Le Lis Blanc	-0,51%	Menor
39	Lojas Americanas	15,01%	Maior
40	Lojas Marisa	4,88%	Menor
41	Lojas Renner	38,17%	Maior
42	Mahle Metal Leve	19,49%	Maior
43	Marfrig	-50,31%	Menor
44	Mills	8,53%	Menor
45	Natura	95,45%	Maior
46	Neoenergia	9,10%	Menor
47	Oi	5,84%	Menor

Continuação

Nº	Nome Empresas	desempenho	Menor/Maior
48	OSX Brasil	226,04%	Maior
49	Ouro Verde	16,35%	Maior
50	Paranapanema	12,31%	Maior
51	Petrobras	-8,31%	Menor
52	Raízen	2,84%	Menor
53	Randon	18,99%	Maior
54	Santos Brasil	8,90%	Menor
55	São Martinho	9,08%	Menor
56	SLC	3,72%	Menor
57	Souza Cruz	97,91%	Maior
58	Telefonica Brasil	10,58%	Maior
59	Tereos	1,02%	Menor
60	Tractebel	34,60%	Maior
61	Triunfo	-37,67%	Menor
62	Tupy	8,23%	Menor
63	Ultra	23,62%	Maior
64	Unidas	8,64%	Menor
65	Unipar Carbocloro	9,63%	Maior
66	Usiminas	0,98%	Menor
67	V-Agro	-11,95%	Menor
68	Vale	1,88%	Menor
.69	Whirlpool	45,77%	Maior
70	Wilson Sons	14,74%	Maior
	Mediana	9,36%	

FONTE: Elaborado pelo Autor (2015).

4.5.5 Nível de evidenciação e participação em ADR

De acordo com os dados do Tabela 12 é possível verificar que a média dos índices das empresas com participação em ADR é maior do que a média das empresas sem ADR, demonstranto conformidade com outros estudos de Lima et al. (2013) e Yamamoto e Salotti (2006). Os resultados confirmaram a hipótese de que a participação em programas de ADR possui relação positiva com o nível de evidenciação obrigatório, isto é, a participação em ADR contribui para uma maior conformidade de evidenciação obrigatória nas empresas abertas brasileiras.

Teste realizado (HA,3): o nível de evidenciação das empresas com participação em ADR é maior do que o das empresas sem ADR.

Teste de média unicaudal

Teste de Hipóteses - Rejeita ou Não Rejeita H_0, onde:

H_0 : $média_1 = média_2$

$H_{A,5}$: $média_1 > média_2$

sendo $média_1$ a média do NEO das empresas com participação em ADR e $média_2$ a média do NEO das empresas sem ADR.

Resultado:

Verificou-se que a estatística "t" de Student para o teste foi de 2,69, neste caso H0 foi rejeitada ao nível de significância de 1%. Pode-se afirmar que houve uma evidência a favor da hipótese $H_{A,5}$, portanto, corroborando resultados de estudos anteriores.

Tabela 12: Nível de Evidenciação (NEO) e participação em ADR

Nº	Nome Empresas	Com ADR	Sem ADR
1	All – América Latina Logística		55,6
2	Alpargatas		88,9
3	AmBev	92,6	
4	Arezzo		80,0
5	Battistella		44,4
6	Biosev		66,7
7	BR Properties	80,0	
8	Braskem	66,7	
9	BRF	77,8	
10	CAB Ambiental		55,56
11	Cagece		80,0
12	CCR		73,35
13	Cia Hering		66,7
14	Cosan		67,8
15	Coteminas		44,4
16	CVC Viagens		66,67
17	EDP		62,2
18	Elektro		44,4
19	Eletrobras	73,35	
20	Embraer	67,8	
21	Energisa		66,7
22	Eneva	77,8	
23	Equatorial Energia	60,0	
24	Eucatex		44,4
25	Even		66,7
26	Évora		33,3
27	Ferbasa		44,4
28	Forjas Taurus		66,67
29	GAEC		22,22
30	Gerdau	88,9	
31	Gol Linhas Aéreas	94,45	
32	Grupo Via	60,0	
33	IMC		55,6
34	Invepar		44,4
35	Iochpe-Maxion	66,7	

Continuação

Nº	Nome Empresas	Com ADR	Sem ADR
36	Irani		77,78
37	Josapar		44,4
38	Le Lis Blanc Deux		88,89
39	Lojas Americanas		55,6
40	Lojas Marisa		77,8
41	Lojas Renner		77,8
42	Mahle Metal Leve		55,6
43	Marfrig	77,8	
44	Mills		100,00
45	Natura		66,7
46	Neoenergia		66,7
47	Oi	83,35	
48	OSX Brasil	66,67	
49	Ouro Verde		44,4
50	Paranapanema		100,0
51	Petrobras	73,35	
52	Raízen		66,7
53	Randon		66,7
54	Santos Brasil		66,7
55	São Martinho		77,8
56	SLC	77,8	
57	Souza Cruz		66,7
58	Telefonica Brasil	78,9	
59	Tereos		66,7
60	Tractebel	73,35	
61	Triunfo	33,3	
62	Tupy		100,0
63	Ultra	80,57	
64	Unidas		55,6
65	Unipar Carbocloro		33,33
66	Usiminas	88,9	
67	V-Agro		78,9
68	Vale	77,8	
69	Whirlpool		83,35
70	Wilson Sons		77,8
	Média	74,69	64,62
	Desvio padrão	12,98	17,75

FONTE: Elaborado pelo Autor (2015).

4.5.6 Nível de evidenciação e lucratividade

Conforme os dados da Tabela 13, é possível verificar que a média dos índices das empresas com maior lucratividade, medida pelo lucro sobre a receita líquida, ficou abaixo da média dos índices das empresas com menor lucratividade. Portanto, os resultados contrariam pesquisas brasileiras anteriores, realizadas por Brito et al. (2007), Moreira e Puga (2000), Pereira et al., (2008).

Teste realizado (HA,6): o nível de evidenciação das empresas com maior lucratividade é maior do que o das empresas com menor lucratividade.

Teste de Média Unicaudal

Teste de Hipóteses - Rejeita ou Não Rejeita H_0, onde:

H_0 : $média_1 = média_2$

$H_{A,6}$: $média_1 > média_2$

sendo $média_1$ a média do NEO das empresas de maior lucratividade e $média_2$ a das empresas de menor lucratividade.

Verificou-se que a estatística "t" de Student para o teste foi de -1,22, neste caso H_0 não foi rejeitada. Pode-se afirmar que não houve uma evidência a favor da hipótese $H_{A,6}$, portanto, não corroborando resultados de estudos anteriores.

Tabela 13: Nível de Evidenciação (NEO) e lucratividade

Nº	Nome Empresas	Menor lucratividade	Maior lucratividade
1	All – América Latina Logística	55,6	
2	Alpargatas		88,9
3	AmBev		92,6
4	Arezzo		80,0
5	Battistella		44,4
6	Biosev	66,7	
7	BR Properties		80,0
8	Braskem		66,7
9	BRF		77,8
10	CAB Ambiental		55,56
11	Cagece	80,0	
12	CCR		73,35
13	Cia Hering		66,7
14	Cosan	67,8	
15	Coteminas	44,4	
16	CVC Viagens		66,67
17	EDP		62,2
18	Elektro		44,4
19	Eletrobras	73,35	
20	Embraer	67,8	
21	Energisa	66,7	
22	Eneva	77,8	
23	Equatorial Energia		60,0
24	Eucatex	44,4	
25	Even	66,7	
26	Évora		33,3
27	Ferbasa	44,4	
28	Forjas Taurus	66,67	
29	GAEC		22,22

Continuação

Nº	Nome Empresas	Menor lucratividade	Maior lucratividade
30	Gerdau	88,9	
31	Gol Linhas Aéreas	94,45	
32	Grupo Via		60,0
33	IMC	55,6	
34	Invepar	44,4	
35	Iochpe-Maxion		66,7
36	Irani	77,78	
37	Josapar	44,4	
38	Le Lis Blanc Deux	88,89	
39	Lojas Americanas		55,6
40	Lojas Marisa	77,8	
41	Lojas Renner		77,8
42	Mahle Metal Leve		55,6
43	Marfrig	77,8	
44	Mills		100,00
45	Natura		66,7
46	Neoenergia		66,7
47	Oi	83,35	
48	OSX Brasil	66,67	
49	Ouro Verde		44,4
50	Paranapanema	100,0	
51	Petrobras	73,35	
52	Raízen	66,7	
53	Randon		66,7
54	Santos Brasil		66,7
55	São Martinho	77,8	
56	SLC	77,8	
57	Souza Cruz		66,7
58	Telefonica Brasil		78,9
59	Tereos	66,7	
60	Tractebel		73,35
61	Triunfo	33,3	
62	Tupy	100,0	
63	Ultra		80,57
64	Unidas		55,6
65	Unipar Carbocloro		33,33
66	Usiminas	88,9	
67	V-Agro	78,9	
68	Vale	77,8	
69	Whirlpool		83,35
70	Wilson Sons		77,8
	Média	70,39	65,46
	Desvio padrão	16,62	17,11

FONTE: Elaborado pelo Autor (2015).

Para a classificação de lucratividade, calculou-se a mediana do índice de lucratividade da amostra, e as empresas cujo índice de lucratividade estava abaixo desse montante foram consideradas com menor lucratividade, enquanto aquelas cujo índice de lucratividade estava acima desse valor foram consideradas com maior lucratividade. Os valores e a classificação dessas empresas com menor lucratividade e com maior lucratividade podem ser visualizados na Tabela 14.

Tabela 14: Lucratividade e Mediana

Nº	Nome Empresas	lucratividade	Menor/Maior
1	All – América Latina Logística	-4,17%	Menor
2	Alpargatas	8,91%	Maior
3	AmBev	21,94%	Maior
4	Arezzo	18,59%	Maior
5	Battistella	8,87%	Maior
6	Biosev	-5,52%	Menor
7	BR Properties	7,15%	Maior
8	Braskem	7,22%	Maior
9	BRF	9,63%	Maior
10	CAB Ambiental	7,90%	Maior
11	Cagece	-9,42%	Menor
12	CCR	16,62%	Maior
13	Cia Hering	24,95%	Maior
14	Cosan	3,28%	Menor
15	Coteminas	1,38%	Menor
16	CVC Viagens	14,11%	Maior
17	EDP	11,95%	Maior
18	Elektro	12,93%	Maior
19	Eletrobras	-0,51%	Menor
20	Embraer	4,71%	Menor
21	Energisa	5,18%	Menor
22	Eneva	-6,87%	Menor
23	Equatorial Energia	8,19%	Maior
24	Eucatex	5,34%	Menor
25	Even	4,26%	Menor
26	Évora	7,46%	Maior
27	Ferbasa	5,08%	Menor
28	Forjas Taurus	-9,36%	Menor
29	GAEC	15,05%	Maior
30	Gerdau	4,60%	Menor
31	Gol Linhas Aéreas	5,06%	Menor
32	Grupo Via	13,05%	Maior
33	IMC	0,35%	Menor
34	Invepar	2,36%	Menor
35	Iochpe-Maxion	6,64%	Maior
36	Irani	5,94%	Menor
37	Josapar	5,51%	Menor
38	Le Lis Blanc	2,89%	Menor

Continuação

Nº	Nome Empresas	lucratividade	Menor/Maior
39	Lojas Americanas	10,12%	Maior
40	Lojas Marisa	6,56%	Menor
41	Lojas Renner	15,07%	Maior
42	Mahle Metal Leve	10,95%	Maior
43	Marfrig	5,46%	Menor
44	Mills	8,34%	Maior
45	Natura	18,95%	Maior
46	Neoenergia	6,98%	Maior
47	Oi	5,52%	Menor
48	OSX Brasil	-64,89%	Menor
49	Ouro Verde	7,74%	Maior
50	Paranapanema	2,55%	Menor
51	Petrobras	-2,69%	Menor
52	Raízen	4,45%	Menor
53	Randon	7,58%	Maior
54	Santos Brasil	7,06%	Maior
55	São Martinho	4,84%	Menor
56	SLC	4,24%	Menor
57	Souza Cruz	37,39%	Maior
58	Telefonica Brasil	6,99%	Maior
59	Tereos	2,11%	Menor
60	Tractebel	16,91%	Maior
61	Triunfo	-4,41%	Menor
62	Tupy	4,13%	Menor
63	Ultra	11,74%	Maior
64	Unidas	9,01%	Maior
65	Unipar Carbocloro	8,38%	Maior
66	Usiminas	2,32%	Menor
67	V-Agro	-3,25%	Menor
68	Vale	5,36%	Menor
69	Whirlpool	17,02%	Maior
70	Wilson Sons	8,70%	Maior
	Mediana	6,60%	

FONTE: Elaborado pelo Autor (2015).

A Tabela 15 apresenta os resultados esperados e os encontrados nesta pesquisa.

Tabela 15: Resultado dos Testes de Médias

Variável Explicativa	Hipótese	Resultado
Porte	Rejeitar H_0	Rejeitou H_0
Setor Regulamentado	Rejeitar H_0	Não Rejeitou H_0
Endividamento	Rejeitar H_0	Não Rejeitou H_0
Desempenho	Rejeitar H_0	Não Rejeitou H_0
ADR	Rejeitar H_0	Rejeitou H_0
Lucratividade	Rejeitar H_0	Não Rejeitou H_0

FONTE: Elaborado pelo Autor (2015).

CONSIDERAÇÕES FINAIS

Este trabalho de pesquisa teve como objetivo geral verificar o nível de evidenciação contábil relativo aos instrumentos financeiros adotado por empresas abertas brasileiras em relação às exigências do IFRS 7 / CPC 40, aplicáveis a partir dos exercícios de dezembro de 2010 (Deliberação CVM nº 604, de 19 de novembro de 2009).

A convergência às normas internacionais de contabilidade é um fenômeno recente no Brasil e, em particular, a literatura sobre a divulgação de instrumentos financeiros ainda é incipiente, o que contribui para a relevância deste estudo.

A utilização de instrumentos financeiros derivativos como mecanismos de proteção, mecanismos para minimizar eventuais desequilíbrios patrimoniais ou perdas financeiras oriundas do descasamento de ativos e passivos, trouxe uma preocupação adicional aos agentes reguladores de mercado quanto à transparência dessas transações nas demonstrações contábeis. Em busca de atendimento aos objetivos da pesquisa, estudaram-se as demonstrações contábeis de 70 empresas abertas. Considerando-se a obrigatoriedade da norma, seria de esperar-se o atendimento integral, ou seja, níveis de divulgação de 100%, o que de fato não ocorre, tendo a média geral de evidenciação ficado em 70,45% (objetivo geral da pesquisa). Este fato pode sugerir falta de investimentos em competência pessoal e material de grande parte das empresas - apenas 3 empresas analisadas atingiram o nível de evidenciação de 100% -, e, por outro lado, complacência das empresas de auditoria externa que aceitam esta situação sem esclarecimento nas notas explicativas.

Portanto, observa-se que há espaço para aprimoramto do processo de evidenciação de instrumentos financeiros, o que demanda atenção e empenho, tanto de gestores contábeis, quanto de órgãos reguladores e auditores.

A fim de compreender quais características das empresas poderiam estar relacionadas com o nível de evidenciação obrigatório (objetivos específicos da pesquisa), identificou-se primeiramente em estudos prévios da literatura nacional e internacional quais características têm sido comumente estudados e, após uma seleção, definiu-se aqueles anteriormente mencionados e contemplados no estudo. Para cada uma delas, foi definida uma hipótese específica de pesquisa e buscou-se verificar o nível de evidenciação obrigatório de instrumentos financeiros adotado por empresas abertas brasileiras, nas demonstrações financeiras publicadas em 31/12/2014.

A análise do nível de evidenciação indicou como principais resultados:

- o teste de médias rejeitou H0, mostrando que a média do nível de evidenciação verificou-se maior em empresas com maior porte, portanto, corroboraram estudos anteriores de Lima et al. (2013), Owusu-Ansah (1998), Palmer (2008),

Singhvi e Desai (1971), Wallace et al. (1994), Wallace e Naser (1995). Sugere que estas empresas contam com recursos operacionais, humanos e financeiros que favorecem esta prática contábil;

- o teste de médias não rejeitou H0, mostrando que a média de evidenciação das empresas em setores não regulamentados é maior que o das empresas em setores regulamentados, contrariando, assim, a hipótese de que o nível de evidenciação obrigatório é influenciado pelo setor da economia no qual a empresa aberta está inserida, em desacordo com outros estudos anteriores Stanga (1976), Street e Gray (2002) e Wallace e Naser (1995), e, em particular, os regulamentados pelo maior controle dos órgãos reguladores;
- o teste de médias não rejeitou H0, mostrando que a média de evidenciação das empresas com menor endividamento é maior que o das empresas com maior endividamento, contrariando, assim, a hipótese de que o grau de endividamento das empresas influencia positivamente o nível de evidenciação obrigatório das empresas abertas, em desacordo com os achados de Lima et al. (2013); Palmer (2008);
- o teste de médias não rejeitou H0, mostrando que a média de evidenciação das empresas com menor desempenho (ROE) é maior que o das empresas com maior desempenho contrariando, dessa forma, estudos anteriores de Palmer (2008, p. 855), Owusu-Ansah (1998, p.613) e Street e Gray (2002, p. 53);
- o teste de médias rejeitou H0, mostrando que a média de evidenciação é maior em empresas com participação em programas de ADR, portanto, corroborando resultados de outros estudos nacionais de Lima et al. (2013) e Yamamoto e Salotti (2006);
- o teste de médias não rejeitou H0, mostrando que a média de evidenciação das empresas com menor lucratividade é maior que o das empresas com maior lucratividade, contrariando as análises de Brito et al. (2007), Moreira e Puga (2000), Perobeli et al. (2005) e Soares e Kloeckner (2008).

Desta forma, considera-se que os objetivos propostos neste estudo foram alcançados, e espera-se que o presente estudo amplie o conhecimento sobre o cumprimento das IFRS e particularmente do CPC 40. E, ainda, contribua no aprimoramento das empresas, seus gestores, órgãos reguladores e *stakeholders*. A obra fica à disposição como consulta acadêmica de novas pesquisas sobre o tema.

Uma limitação deste estudo de verificação do nível de evidenciação obrigatório do CPC 40 por empresas brasileiras refere-se à aferição do nível de evidenciação obrigatório, devido à subjetividade da interpretação do pesquisador, inevitável em estudos desta natureza, na análise da aderência em relação às exigências normativas.

Acrescenta-se outra limitação da pesquisa devido à sua natureza, é a de que não responde a perguntas específicas das causas motivadoras dos resultados obtidos. Observa-

se, ainda, a subjetividade relativa aos interesses e objetivos dos usuários das informações, que podem atribuir valores diferenciados em relação a determinadas informações abordadas neste trabalho. Leva-se em conta esta questão na presente pesquisa, tendo em vista que todos os itens do *checklist* de evidenciação tiveram o mesmo peso para o cálculo do nível de evidenciação obrigatório.

Como sugestões para pesquisas futuras, destacam-se:

- investigar se o maior do nível de divulgação de informações de instrumentos financeiros, de prática contábil complexa e singular, está ligado a investimentos mais significativos em recursos operacionais, humanos e financeiros das empresas brasileiras;
- investigar outras variáveis ou índices de desempenho que possam ser incluídas na análise sobre a influência na divulgação de instrumentos financeiros;
- investigar a percepção de gestores contábeis e auditores sobre as dificuldades de atendimento integral da norma; e,
- investigar a percepção de usuários, analistas de investimentos e profissionais do mercado financeiro e de capitais, sobre a intensidade e relevância da divulgação de instrumentos financeiros.

REFERÊNCIAS

ALENCAR, R. C. de. Custo do Capital próprio e nível de Divulgação nas empresas brasileiras. ***Brazilian Business Review***, v. 2, n. 1, p. 1-12, 2005.

________. **Nível de divulgação e custo de capital próprio no Mercado Brasileiro**. Tese (Doutorado em Controladoria e Contabilidade) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2007.

ASSAF NETO, A. **Mercado financeiro**. 5a. ed. São Paulo: Atlas, 2001.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Circular nº 3082, de 30 de Janeiro de 2002**. Estabelece critérios para o registro e avaliação contábil de instrumentos financeiros derivativos.

________. **Circular nº 3.362, de 12 de setembro de 2007**. Estabelece os procedimentos para o cálculo da parcela do Patrimônio de Referência Exigido (PRE) referente às exposições sujeitas à variação da taxa de cupons de moedas estrangeiras Pjur, de que trata a Resolução nº 3.490, de 2007a.

________. **Circular nº 3.363, de 12 de setembro de 2007**. Estabelece os procedimentos para o cálculo da parcela do Patrimônio de Referência Exigido (PRE) referente às exposições sujeitas à variação da taxa de cupons de índices de preços Pjur[³], de que trata a Resolução nº 3.490, de 2007b.

________. **Circular nº 3.364, de 12 de setembro de 2007**. Estabelece os procedimentos para o cálculo da parcela do Patrimônio de Referência Exigido (PRE) referente às exposições sujeitas à variação da taxa de cupons de taxas de juros Pjur[4], de que trata a Resolução nº 3.490, de 2007c.

________. **Circular nº 3.365, de 12 de setembro de 2007**. Dispõe sobre a mensuração de risco de taxas de juros das operações não classificadas na carteira de negociação.

________. **Resolução nº 3.464, de 26 de junho de 2007.** Dispões sobre a implementação da estrutura de gerenciamento de risco de mercado.

BARDIN, L. **Análise de Conteúdo**. São Paulo: Edições 70, 2011.

BIRT et al. *Derivatives use and financial instrument disclosure in the extractives industry*. **Journal of Accounting and Finance** v. 53, p. 55–83, 2013.

BOLSA DE MERCADORIAS & FUTUROS (BM&F). **Mercados Derivativos** – Folheto Introdutório. Disponível em: <http://www.bmfbovespa.com.br>. Acesso em: 15 jan. 2015.

BOTOSAN, C. A. *Disclosure level and the cost of equity capital.* ***The Accounting Review,*** v. 72, p. 323–349, 1997.

BRASIL. **Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976**. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Brasília, DF, 1976.

________. Comissão de Valores Mobiliários (CVM). **Deliberação n. 29 de 05 de fevereiro de 1986**. Disponível em: <http://www.cvm.org.br>. Acesso em: 15 jan. 2024.

________. Conselho Federal de Contabilidade (CFC). **Resolução n.750 de 31 de dezembro de 1993**. Disponível em: <http://www.cfc.org.br>. Acesso em: 15 jan. 2024.

________. **Lei nº 11.638, de 28 de dezembro de 2007**. Altera e revoga dispositivos da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, e da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, e estende às sociedades de grande porte disposições relativas à elaboração e à divulgação de demonstrações financeiras. Brasília, DF, 2007.

________. **Medida Provisória nº 449, de 03 de dezembro de 2008**. Diário Oficial da República Federativa do Brasil, Poder Executivo, Brasília, DF, 2008.

________. Comissão de Valores Mobiliários (CVM). **Deliberação n.539 de 14 de março de 2008**. Disponível em: <http://www.cvm.org.br>. Acesso em: 15 jan. 2024.

________. Conselho Federal de Contabilidade (CFC). **Resolução n.1121 de 01 de abril de 2008**. Disponível em: <http://www.cfc.org.br>. Acesso em: 15 jan. 2024.

________. **Lei nº 11.941, de 28 de maio de 2009.** Altera a legislação tributária federal, instituí o regime tributário de transição alterando a Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, e dá outras providências. Brasília, DF, 2009.

BRITO, G. A. S. ; CORRAR, L. J. ; BATISTELLA, F. D. Fatores determinantes da estrutura de capital das maiores empresas que atuam no Brasil. **Revista Contabilidade & Financas**, v. 18, pp. 9-19, 2007.

BUCKLAND, M. K. *Information as thing.* ***Journal of the American Society for Information Science*,** v. 42, n. 5, p. 351-360, 1991.

BUSHEE, B. J.; NOE, C. F. *Disclosure quality, institutional investors, and stock return volatility.* ***Journal of Accounting Research*,** n.38, p. 171–202, 2000.

BUSHMAN, R. M.; SMITH, A. J. *Financial Accounting Information and Corporate Governance.* ***Journal of Accounting and Economics*,** v.32, p. 237-333, 2001.

CARVALHO, N. L. de; LEME, S.; COSTA, F. M. da. **Contabilidade Internacional -** Aplicação da IFRS 2005. São Paulo: Atlas, 2009.

CARVALHO, R. **Impactos do IFRS nas atividades de *hedge* das empresas:** evidências para o mercado brasileiro. Dissertação (Mestrado em Administração de Empresas) – Fundação Getútlio Vargas, Rio de Janeiro, 2014. Disponível em: http://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/handle/10438/8301>. Acesso em: 15 jan. 2024.

COLLIS, J.; HUSSEY, R. **Pesquisa em Administração**. Porto Alegre: Bookman, 2005.

COOKE, T. *Disclosure in the Corporate Annual Reports of Swedish Companies****. Accounting and Business Research*,** v. 19, p. 113–124, 1989.

CRESPI, H. C.; PERERA. L. C. Quais são os fatores determinantes para as cooperativas agropecuárias fazerem *hedge*? Um ensaio teórico. **Revista PRÁT. CONT. GESTÃO**, São Paulo, v. 2, n. 1, p. 62-84, dez/ 2014.

DE ANGELO, A. M. **Evidenciação dos instrumentos financeiros Derivativos:** uma análise crítica sobre *hedge accounting*. Dissertação (Mestrado em Administração de Empresas) – Fundação Getútlio Vargas, São Paulo, 2010. Disponível em: <http://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/handle/10438/8301>. Acesso em: 15 jan. 2024.

DE ANGELO, L. E. Auditor Independence, '*Low Balling', and Disclosure Regulation.* ***Journal of Accounting and Economics*****,** v.3, p. 113-l 27, 1981.

DYE, R. *An evaluation of "essays on disclosure" and the disclosure literature in accounting.* ***Journal of Accounting and Economics*****,** v. 32, p. 181-235, 2001.

EMENYONU, E. N.; GRAY, S. J. *Accounting harmonization: An empirical study of measurement practices in France, Germany and the UK.* ***Accounting and Business Research*****,** n. 23, p. 49–58, 1992.

ERNST & YOUNG FIPECAFI. **Manual de Normas Internacionais de Contabilidade IFRS versus Normas Brasileiras.** São Paulo: Atlas, 2010.

FIGUEIREDO, G.; FAMÁ, R.; SILVEIRA, A. M. da. Nível de Endividamento e Transparência das Empresas Brasileiras. In: SEMINÁRIOS EM ADMINISTRAÇÃO, 8, São Paulo. **Anais...** São Paulo: SEMEAD, 2005.

FINANCIAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD. ***Statement of Financial Accounting Concepts***, n. 2. Disponível em: <http://www.fasb.org/pdf/aop_CON2.pdf>. Acesso em: 15 jan. 2024.

HAUSIN, M.; HEMMINGSSON, C.; JOHANSSON, J. ***How to hedge disclosures? IFRS 7 and Hedge Accounting – A first stocktaking.*** 2. *Master thesis within Business Administration. Handelshogskolan Vid Goteborgs Universitet. Sweden*, 2008. Disponível em: <http://gupea.ub.gu.se/bitstream/2077/10191/1/07-08-59M.pdf>. Acesso em: 15 jan. 2024.

HEALY, P. M.; PALEPU, K. G*. Information asymmetry, corporate disclosure, and the capital markets: a review of the empirical disclosure literature.* ***Journal of Accounting and Economics*****,** n. 31, p. 405–440, 2001.

HENDRIKSEN, E. S., VAN BREDA, M. F. **Teoria da Contabilidade.** São Paulo: Atlas, 2009.

IASB. ***International Financial Reporting Standards*** *– IFRS Official Pronouncements as Issued at 1 January 2011 - PART A the Conceptual Framework and requirements - PART B the accompanying documents*. London: United Kingdom, IFRS Foundation, 2011.

IASB. ***Using judgments to measure the fair value of financial markets are no longer active. An IASB Staff Summary.*** Out., 2008. Disponível em: <www.iasb.org>. Acesso em: 15 jan. 2024.

________. ***Framework for Preparation and Presentation of Financial Statements.*** Disponível em: <http://www.iasb.org>. Acesso em: 15 jan. 2024.

IUDICÍBUS, S. de. **Teoria da contabilidade.** 7a. ed. São Paulo: Atlas, 2004.

________. **Teoria da Contabilidade.** 9a. ed. São Paulo: Atlas, 2009.

IUDICÍBUS, S. de et al. **Manual de Contabilidade Societária:** aplicável a todas as sociedades de acordo com as Normas Internacionais e do CPC. 1a. ed. São Paulo: Atlas, 2013.

LIMA, G. **Utilização da teoria da divulgação para avaliação da relação do nível de divulgação com o custo da dívida das empresas brasileira**. Tese (Doutorado em Controladoria e Contabilidade) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2007.

LIMA, G.; V. S.; LIMA, G. A. S; LIMA, I. S; CARVALHO, N. L. G. Determinantes da convergência aos padrões de contabilidade internacional no Brasil. In: CONGRESSO ANPCONT, 5. **Anais…** Natal, 2013.

LOPES, A. B. **A relevância da informação contábil para o mercado de capitais: o modelo de Ohlson aplicado à BOVESPA.** Tese (Doutorado em Controladoria e Contabilidade) – Departamento de Contabilidade e Atuária, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo. 2011.

LOPES, A. B.; GALDI, F. C., LIMA, I. S. **Manual de Contabilidade e Tributação de Instrumentos Financeiros Derivativos.** São Paulo: Atlas, 2009.

LOPES, A. B.; MARTINS, E. **Teoria da contabilidade:** uma nova abordagem. São Paulo: Atlas, 2005.

LOPES, A. B.; SANTOS, N. S. dos. A administração do lucro contábil e os critérios para determinação da eficácia do *hedge accounting*: utilização da correlação simples dentro do arcabouço do SFAS 133. **Revista de Contabilidade & Finanças**, v.14, n. 31, jan-abr. 2003.

MALACRIDA, M. J. C.; YAMAMOTO, M. M. Governança corporativa: Nível de evidenciação das informações e sua relação com a volatilidade das ações do Ibovespa. In: ENCONTRO DA ASSOCIAÇÃO NACIONAL DE PROGRAMAS DE PÓS- GRADUAÇÃO EM ADMINISTRAÇÃO, 29. 2005, Brasília. **Anais**...Brasília: ANPAD, 2005.

________. A relevância da informação contábil e sua capacidade preditiva. In: CONGRESSO USP CONTROLADORIA E CONTABILIDADE, 13, 2013 São Paulo. **Anais...** São Paulo: Congresso USP Controladoria e Contabilidade, 2013. CD-ROM.

MALAQUIAS et al. *Disclosure* de instrumentos financeiros e retornos anormais para empresas brasileiras. Revista FACEF Pesquisa, v.13, n.3, 2010.

MAPURANGA et al. **Determinantes do nível de *disclosure* de instrumentos financeiros derivativos em firmas brasileiras.** Revista Contabilidade e Finanças. – USP, São Paulo, v. 22, n. 57, p. 263-278, set./out./nov./dez. 2011.

MARINS, A. **Mercados Derivativos e Análise de Risco**. Rio de Janeiro: AMS Editora, 2004. MARÔCO, J. **Análise Estatística com a utilização do SPSS**. Lisboa: Edições Sílabo, 2010.

MCDANIEL, C.; GATES, R. **Pesquisa de Marketing**. São Paulo: Pioneira Thomson Learning, 2003.

MOREIRA, M. M.; PUGA, F. P. Como a indústria financia o seu crescimento - uma análise do Brasil pós-real. **Revista de Economia Contemporânea***,* ed. especial, v. 5, pp. 35-67, 2000.

MURCIA, F. D-R. **Características determinantes do nível de disclosure voluntário de companhias abertas no Brasil.** 2009. 182f. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2009.

________; SANTOS, A. dos. ***Evidences of International Financial Reporting Standards (IFRS) Implementation in Brazil:*** *The Case of Derivatives. Social Science Research Network*. Jan/ 2010. Disponível em: <http://ssrn.com>. Acesso em: 15 jan. 2024.

NEWMAN, I.; BENZ, Carolyn R. ***Qualitative-Quantitative Research Methodology: Exploring the Interactive Continuum.*** Carbondale: University of Illinois Press, 1998.

OECD. ***Principles of Corporate Governance.*** 2004. Disponível em: <www.oecd.org>. Acesso em: 15 jan. 2024.

OLIVEIRA, V. A.; LEMES, S. **Nível de convergência dos princípios contábeis brasileiros e norte-americanos** às **normas do IASB:** uma contribuição para a adoção das IFRS por empresas brasileiras. Revista Contabilidade e Finanças – USP, São Paulo, v. 22, n. 56, p. 155- 173, maio/jun./jul./ago. 2011.

OWUSU-ANSAH, S. *The impact of corporate attributes on the extent of mandatory disclosure and reporting by listed companies in Zimbabwe****. The International Journal of Accounting*****,** v. 33, p. 605-631, 1998.

PALMER, P. *Disclosure of the Impacts of Adopting Australian Equivalents of International Financial Reporting Standards.* ***Accounting & Finance*****,** v. 48, n. 5, p.847-870, 2008.

PENG, S.; TONDKAR, R. H.; SMITH, J. L.; HARLESS, D. W. *Does convergence of accounting standards lead to the convergence of accounting practices? A study from China.* ***The International Journal of Accounting*****,** v. 43, p. 448-468, 2008.

PEREIRA, D. G.; LOPES, J. G.; PEDERNEIRAS, M. M.; SANTOS, R. Um estudo sobre a relação entre o lucro contábil e o disclosure das companhias abertas do setor de materiais básicos: evidências empíricas no mercado brasileiro de capitais. In: ENCONTRO DA ASSOCIAÇÃO NACIONAL DO PROGRAMAS DE PÓS GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS, 2., 2008, Salvador. **Anais...** São Paulo: Anpcont, 2008. CD-ROM.

PEROBELLI, F.F.C.; SILVEIRA, A.M.; BARROS, L.A.B.C. Fatores Determinantes da Estrutura de Capital: Novas Evidências no Brasil. *In*: **Anais do V Encontro Brasileiro de Finanças da Sociedade Brasileira de Finanças** (SBFIN). São Paulo, 2005.

PONTE, V. M. R.; OLIVEIRA, M. C.; MOURA, H. J. Análise das práticas de evidenciação de informações avançadas e não obrigatórias nas demonstrações contábeis das empresas brasileiras: um estudo comparativo dos exercícios de 2002 e 2005. In: CONGRESSO USP CONTROLADORIA E CONTABILIDADE, 7, 2007 São Paulo. **Anais...** São Paulo: 2007.

SALOTTI, B. M.; YAMAMOTO, M. M. Divulgação voluntária da demonstração dos fluxos de caixa no mercado de capitais Brasileiro. **Revista Contabilidade e Finanças,** v. 48, p. 37- 49, 2008.

SAMPIERI, R. H. *et al.*. **Metodologia de Pesquisa**. São Paulo: McGraw-Hill, 2006.

SANTOS et al. **Adoção Obrigatória do IFRS no Brasil (2010):** Índice de Conformidade das Empresas com a Divulgação Requerida e Alguns Fatores Explicativos. Revista Contabilidade e Finanças – USP, São Paulo, v. 25, n. 65, p. 161-176, maio/jun./jul./ago. 2014.

SARLO NETO, A.; LOSS, L.; NOSSA, V.; TEIXEIRA, A. J. C. Uma Investigação sobre a Capacidade Informacional dos Lucros Contábeis no Mercado Acionário Brasileiro. In: CONGRESSO USP CONTROLADORIA E CONTABILIDADE, 3, 2003, São Paulo. **Anais...** São Paulo, 2003.

SECURATO J. R.; SECURATO, J. C. **Mercado Financeiro:** Conceitos, Cálculos e Análise de Investimentos. 3a. ed. São Paulo: Saint Paul, 2009.

SEGURA, L.C., **A influência da gestão e do controle familiares e do fundador sobre o endividamento das empresas brasileiras**: evidências empíricas. Tese (Doutorado em Administração de Empresas) – Universidade Presbiteriana Mackenzie, São Paulo, 2011. Disponível em : < http://www3.mackenzie.com.br/biblioteca/teses>. Acesso em: 15 jan. 2024.

SENGUPTA, P. *Corporate disclosure and the cost of debt.* ***The Accounting Review***. v. 73, p. 459–474, 1998.

SEVERINO, A. J. **Metodologia do Trabalho Científico.** São Paulo: Cortez, 2010.

SILVA, A. C. R. da. **Metodologia da Pesquisa Aplicada à Contabilidade.** São Paulo: Atlas, 2006.

SILVA, R. F.; FÁVERO, L. P. L. O impacto da divulgação das informações contábeis na variação do preço de ativos no mercado financeiro. In: Congresso USP de Iniciação Científica em Contabilidade,7. 2007, São Paulo. **Anais...** São Paulo, 2007.

SINGHVI, S. S; DESAI, H. B. *An empirical analysis of the quality of corporate financial disclosure.* ***Accounting Review***, v. 46, p. 129–138, 1971.

SOARES, R. O., KLOECKNER, G. O. Endividamento em firmas com alta propensão à expropriação: o caso de firmas com um controlador. **Revista de Administração de Empresas** (RAE), São Paulo, v. 48, n. 4, p. 73-96, out.-dez., 2008.

SODERSTROM, N. S.; SUN, K. J. *IFRS Adoption and Accounting Quality: A Review.* ***European Accounting Review,*** n. 16, p. 675–702, 2007.

STANGA, K. G. *Disclosure in published annual reports.* ***Financial Management,*** v. 5, p. 42- 52. 1976.

STREET, D. L.; GRAY, S. J. *How wide is the gap between IASC and U.S. GAAP? Impact of the IASC comparability project and recent international development.* ***Journal of International Accounting Auditing & Taxation,*** v. 8, p. 133–164, 1999.

VEIRA, A. di M. da. **Governança Corporativa no Brasil e no Mundo -** Teoria e Prática. Rio de Janeiro: Elsevier, 2010.

VERRECCHIA, R. E. *Essays on Disclosure.* ***Journal of Accounting and Economics,*** n. 32, p. 97-180, 2001.

WALLACE, R. S. O.; NASER K.; MORA, A. The relationship between the comprehensiveness of corporate annual reports and firm characteristics in Spain. **Accounting and Business Research,** v. 25, p.41–53, 1994.

________; NASER, K. *Firm-Specific Determinants of the Comprehensiveness of Mandatory Disclosure in the Corporate Annual Reports of Firms Listed on the Stock Exchange of Hong Kong.* ***Journal of Accounting and Public Policy,*** v. 14, p. 311-368, 1995.

WEFFORT, E. F. J. **O Brasil e a harmonização contábil internacional**. São Paulo: Atlas, 2005.

WURGLER, J. A. *Financial markets and the allocation of capital.* ***Yale ICF Working Paper***, n. 99, 1999. Disponível em: <http://ssrn.com/abstract=171921 or doi:13.2139/ ssrn>. Acesso em: 15 jan. 2024.

YAMAMOTO, M. M. **Teoria da divulgação aplicada ao mercado de capitais brasileiro sob a perspectiva da governança corporativa**. 2005. Tese (Livre Docência) Departamento de Contabilidade e Atuária da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2005.

________; SALOTTI, B. M. **Informação contábil:** estudos sobre a sua divulgação no mercado de capitais. São Paulo: Atlas, 2006.

ZARZESKI, M. Spontaneous harmonization effects of culture and market forces on accounting divulgação practices. **Accounting Horizons,** n. 13, p. 18–37, 1996.

FRANCISCO JOSÉ TURRA

É Doutor em Administração pela Universidade Católica de São Paulo (PUC-SP), Doutor em Direito pela Faculdade Autônoma de Direito (FADISP) e Pós-Doutor e Mestre em Controladoria e Finanças pela Universidade Presbiteriana Mackenzie (UPM-SP), professor universitário.

Autor de livros e artigos sobre o tema em evidência, com o qual mantém conexão permanente por meio de pesquisas, participação em comissões temáticas e em grupos de estudo, congressos e seminários, entre outros.